



## **ANGELS, VC & CO.**

START-UP - UND  
WACHSTUMSFINANZIERUNG  
ABSEITS VON BANKEN UND  
FÖRDERUNGEN

# INHALTSVERZEICHNIS

**DU FINDEST  
UNS AUF:**

[jungewirtschaft.at](http://jungewirtschaft.at)

 [facebook.com/jungewirtschaft](https://facebook.com/jungewirtschaft)

 [@jungewirtschaft](https://twitter.com/jungewirtschaft)

 [xing.com/net/jungewirtschaft](https://xing.com/net/jungewirtschaft)

 [youtube.com/jungewirtschaft](https://youtube.com/jungewirtschaft)

 [instagram.com/jungewirtschaftoesterreich](https://instagram.com/jungewirtschaftoesterreich)

## INHALT // 2018

---

FINANZIERUNG DURCH EXTERNES EIGENKAPITAL →	7
WER KOMMT FÜR EINE RISIKOKAPITALFINANZIERUNG IN FRAGE? →	11
WELCHE FINANZIERUNGSQUELLEN GIBT ES? →	13
Business-Angels	16
Venture-Capital-Gesellschaften	19
Inkubatoren/Akzeleratoren	24
Strategische Investoren und Corporate Venture Capital	25
Crowdfunding und Crowdinvesting	26
Initial Coin Offering (ICO)	29
WIE KOMME ICH ZUM PASSENDEN INVESTOR? →	31
Geschäftskonzept	32
(Businessplan, Business Proposal, Pitch Deck)	
Auswahl und Ansprache der Investoren	34
Erstgespräch/Unternehmenspräsentation (Pitch)	36
Letter of Intent / Term Sheet	38
Due Diligence	39
Beteiligungsverhandlungen und Closing	39
Laufende Zusammenarbeit	40
Exit	40
HINWEISE UND TIPPS →	41
LESE- UND NACHSCHLAGETIPPS →	46





# VORWORT

Der JW-Bundesvorstand: Anita Höller, Martina Pfluger,  
Bundesvorsitzende Christiane Holzinger, Christoph Heumader, Florian Wassel,  
Bundesgeschäftsführerin Elisabeth Zehetner-Piewald (v.l.n.r.)



## VORWORT

---

Wer eine neue Geschäftsidee umsetzen oder sein Business offensiv weiterentwickeln will, der braucht vor allem eins: Geld. Gerade die Digitalisierung bietet ein großes Potenzial für innovative Ideen und Wachstumsstrategien. Ihre Umsetzung erfordert neue Wege in der Finanzierung - abseits des klassischen Bankkredits, der mit der Dynamik der wirtschaftlichen Entwicklung meist nicht mehr mithalten kann.

In jüngster Vergangenheit ist es auch in Österreich gelungen, neue Beteiligungs- bzw. Risikokapital-Finanzierungsinstrumente zu verankern. Trotz des historischen Nachholbedarfs haben sich die Möglichkeiten für junge Unternehmen, zu Eigenkapital zu kommen, deutlich verbessert - bis hin zum Crowdfunding, für das Österreich eine europaweit vielbeachtete gesetzliche Grundlage geschaffen hat.

Der vorliegende Ratgeber „Angels, VC & Co“ zeigt auf, welche Finanzierungsinstrumente und -angebote heute alle zur Verfügung stehen und wie man zu Beteiligungskapital für Start-up- und Wachstumsfinanzierung kommt. Die fundierte Information über vielfältige Finanzierungsformen ist von großer Bedeutung, um die bestmögliche Finanzierung für das eigene Business nutzen zu können. Gemeinsam mit dem weiteren Abbau von Bürokratie und Belastungen für unternehmerisches Engagement ist eine vielfältige Finanzierungslandschaft ein wichtiges Instrument für mehr unternehmerische Erfolgsgeschichten und innovative Geschäftsideen, von denen ganz Österreich profitiert.

In diesem Sinn: Viel Erfolg mit „Angels, VC & Co“!

# **EXTERNNES EIGENKAPITAL**

## FINANZIERUNG DURCH EXTERNES EIGENKAPITAL

---

Die Finanzierung stellt Gründer und wachstumsorientierte Unternehmer oft vor eine große Herausforderung. Wie sollen sie die Mittel für Produktentwicklung, Prototypenbau und Aufbau des Unternehmens aufbringen? Die eigenen Ersparnisse sind schnell aufgebraucht und auch das vom Familien- und Bekanntenkreis (die sogenannten 3F: Family, Friends and Fools) lukrierbare Kapital ist begrenzt. Viele Förderungen fordern einen Eigenmittelanteil. Auch eine Innenfinanzierung über Cash Flows kommt noch nicht in Frage – die Umsätze sind einfach noch zu gering, das Unternehmen ist ja erst im Aufbau.

Wendet sich der Gründer an Banken, erlebt er oft eine Enttäuschung. Banken sind bei der Kreditvergabe an innovative Start-ups bzw. an junge Unternehmen mit mutigen Wachstumsplänen aus guten Gründen zurückhaltend:

- Ein Fremdkapitalgeber partizipiert nicht an der Wertsteigerung des Unternehmens. Im Erfolgsfall, also wenn das kreditnehmende Unternehmen seine Pläne erfolgreich umsetzt, erhält er die Kreditsumme zuzüglich der vereinbarten Zinsen zurück.
- Im Falle des Misserfolgs (Konkurs) kann er jedoch seinen gesamten Einsatz verlieren. Banken sind demnach vornehmlich an Sicherheiten orientiert, die im Fall des Misserfolgs verwertbar sind. Sicherheiten sind bei Start-ups und Jungunternehmen, die sich noch im Aufbau befinden, jedoch meist nicht in ausreichender Form vorhanden.

Verschärft wird diese grundsätzliche Problematik durch die seit der Finanzkrise strengeren Eigenkapitalvorschriften, die den Banken die Vergabe von riskanten Krediten zusätzlich erschweren (Basel III und Basel IV).

Für Gründer kann dadurch eine existenzbedrohende Finanzierungslücke entstehen. Innovations- und Wachstumspläne drohen zu scheitern. Was kann ein Unternehmer also tun, wenn der Finanzierungsbedarf die verfügbaren Mittel in Form von Eigenkapital und Fremdkapital übersteigt?

In so einer Situation kann Beteiligungskapital (auch Risiko- oder Wagniskapital genannt) die beste (und vielfach einzige) Finanzierungsquelle sein. Das externe Eigenkapital kann von Privatpersonen (z.B. Business Angels oder Crowdfinancern), spezifischen privaten und öffentlichen Institutionen (z.B. Venture Capital Fonds) sowie von Unternehmen (entweder als strategischer Investor oder im Rahmen von Corporate Venturing) bereitgestellt werden. Diese möglichen Finanzierungspartner werden in späteren Abschnitten genauer vorgestellt. Gemeinsame Merkmale sind die folgenden:

- Der Investor erhält für das bereitgestellte Kapital Anteile am Unternehmen und wird dadurch zum Mit-Eigentümer. Auf diese Weise trägt er das unternehmerische Risiko voll mit. Unternehmer(team) und Investor verfolgen demnach prinzipiell das gleiche Ziel, nämlich die Wertsteigerung des Unternehmens. Dies ist ein wichtiger Unterschied zur Bankenfinanzierung, bei der ja eine Asymmetrie in Bezug auf die Teilhabe an Erfolg und Misserfolg besteht.

- Anders als bei der Fremdkapitalfinanzierung (Kredit) wird nämlich keine fixe Verzinsung des bereitgestellten Kapitals vereinbart. Die Investoren erwarten, dass der Unternehmenswert im Beteiligungszeitraum steigt. Durch den späteren Verkauf der Anteile hoffen sie, einen möglichst hohen Beteiligungserlös und damit eine Verzinsung des von ihnen eingesetzten Kapitals erzielen zu können.
- Als Mit-Eigentümer erhält der Investor Informations-, Kontroll- und Mitbestimmungsrechte. Sie werden vertraglich geregelt und gehen normalerweise über das im Gesetz vorgesehene Mindestausmaß der Mitbestimmung von Gesellschaftern hinaus. Oft sehen sie weitreichende Eingriffsmöglichkeiten in die operative und strategische Unternehmensführung vor. Dies kann natürlich auch zu Konflikten zwischen Unternehmer und Investor führen, wenn ihre Vorstellungen bezüglich Unternehmenszielen, Strategie und operativen Maßnahmen voneinander abweichen. Bei der Auswahl des Investors sollte daher besonders darauf geachtet werden, dass auch die „Chemie“ stimmt.

Abgesehen davon, dass Beteiligungskapital in vielen Fällen die einzige mögliche Finanzierungsform für Start-ups und Wachstumsunternehmen ist, kann externes Eigenkapital die folgenden Vorteile mit sich bringen:

- **Smart Money:** Der Kapitalnehmer erhält nicht nur finanzielle Mittel, sondern auch Know-how. Gerade für junge Unternehmen können Erfahrung, Know-how und das Netzwerk des Investors einen wesentlichen Wert darstellen. Der Investor wiederum hat als Miteigentümer ein großes Interesse daran, das Gründungsprojekt wirklich zu unterstützen. Daher wird Beteiligungskapital oft auch als „Smart Money“ bezeichnet.
- **Positive Signalwirkung:** Die Beteiligung eines externen Investors ist ein klarer Hinweis auf die Tragfähigkeit der Geschäftsidee und hat positive Auswirkungen auch auf andere Geschäftsbeziehungen. Oft fällt es leichter, das Vertrauen von potenziellen Kunden, Lieferanten oder Kooperationspartnern zu gewinnen, sobald ein externer Kapitalgeber an Bord ist.
- **Entlastung der Liquidität:** Im Vergleich zur reinen Fremdfinanzierung entstehen keine laufenden Fixkosten durch Zins- und Tilgungszahlungen. Dadurch wird die Liquidität nicht belastet. Dies ist besonders bei jungen, im Aufbau befindlichen Unternehmen wichtig, da die Verfügbarkeit von Mitteln bei ihnen einen kritischen Engpassfaktor darstellt.
- **Hebel für Fremdfinanzierung und Förderungen:** Durch die Stärkung der Eigenkapitalbasis erhöht sich die Eigenkapitalquote des Unternehmens. Damit verbessert sich die Bonität und entsprechend die Ausgangsposition bei Verhandlungen mit Banken und Förderinstitutionen. Das Unternehmen kann von niedrigeren Zinszahlungen und höheren potenziellen Fremdkapitalzuflüssen profitieren.
- **Planungssicherheit:** Beteiligungskapital kann zur Erhöhung der Planungssicherheit und der Krisenfestigkeit beitragen. Bei einer Fremdfinanzierung können die Kreditgeber im Fall einer kritischen Unternehmenssituation Finanzmittel zurückfordern, wenn das Unternehmen den Zinsverpflichtungen nicht mehr nachkommt. Beteiligungskapital dagegen wird dauerhaft bzw. langfristig zur Verfügung gestellt.
- **Wachstumsbeschleuniger:** Zahlreiche Studien zeigen, dass Unternehmen, die mit Risikokapital ausgestattet sind, schneller wachsen als ihre Wettbewerber. Gründe hierfür sind vor allem die genannten Vorteile.



Natürlich hat eine Finanzierung über Beteiligungskapital nicht nur Vorteile. Die Beteiligung eines externen Investors führt zu einem Verlust an Unabhängigkeit. Manch ein Unternehmer empfindet es als schmerzhaft, wenn er strategische Entscheidungen nicht mehr alleine treffen kann und sich im Extremfall sogar unterordnen muss. Man darf nicht vergessen, dass die Beteiligungskapitalgeber meistens auf dem Recht bestehen, bei Personalentscheidungen das letzte Wort zu haben, und dies gilt auch für die Führungsebene des Start-ups. Ein weiterer oftmals angeführter Nachteil sind die relativ hohen Kosten der Finanzierung – Eigenkapital ist zumindest bei einer erfolgreichen Unternehmensentwicklung teurer als Fremdkapital. Dies ist für den Unternehmer dann relevant, wenn er die Anteile des Investors zu einem späteren Zeitpunkt zurückkaufen möchte. Letztlich kann eine zu frühe externe Eigenkapitalfinanzierung dazu führen, dass die Anteile der Gründer bei nachfolgenden Finanzierungsrunden stark „verwässert“ werden.

*„Jeder Investor ist daran interessiert, mit engagierten Unternehmern zusammenzuarbeiten, die das Projekt ‚ziehen‘. Wir beobachten, dass eine Ablöse der Geschäftsführung eines Start-ups sehr selten vorkommt. Das ist wirklich die letzte Konsequenz, wenn ein Projekt aus dem Ruder läuft“, Viktor Pasquali, Leiter des Startup-Investoren Matching Service i2 Business Angels der aws.*

### Info-Box →

## Risikokapitalfinanzierung in Österreich

Die österreichische Risikokapitallandschaft weist in den letzten Jahren eine überaus positive Entwicklung aus. Nachdem die Risikokapitalfinanzierung lange Zeit vor allem von öffentlichen Initiativen getragen worden war, hat sich die Zahl aktiver Investoren seit dem Jahr 2010 vervielfacht. Begünstigt wurde diese Entwicklung durch zahlreiche erfolgreiche Exits (z. B. runtastic, Shpock, mySugr). Diese haben nicht nur Kapital in das österreichische Gründungs-Ökosystem gespült, sondern auch die Sichtbarkeit Österreichs als attraktiver Gründungsstandort verbessert und eine positive Investitionsdynamik in Gang gesetzt.

Im internationalen Vergleich ist der österreichische Risikokapitalmarkt insbesondere bei frühphasigen Investments (Volumen bis etwa EUR 500.000,-) sehr aktiv und attraktiv. Hier zeigt sich ein gut funktionierendes Zusammenspiel zwischen öffentlichen Finanzierungen (Förderungen) und Privatinvestoren (Business Angels) sowie Crowdfunding-Plattformen. Branchenkenner schätzen die Zahl der aktiven und sichtbaren Business Angels in Österreich auf etwa 400. Im Jahr 2017 vermittelten die österreichischen Business-Angel-Netzwerke ein Beteiligungsvolumen von etwa EUR 20 Mio. Über Crowdfunding-Plattformen flossen im Jahr 2017 ca. EUR 15 Mio. Finanzierung an Start-ups und innovative Wachstumsunternehmen.

Einen guten Überblick über das Investitionsgeschehen in der österreichischen Start-up-Szene vermittelt der kostenlose Austrian Startup Report ([startupreport.at](http://startupreport.at)). Mit insgesamt 67 Finanzierungen mit einem Investitionsvolumen von jeweils mehr als EUR 250.000,- konnte 2017 sowohl bei der Anzahl der Investments als auch beim Investitionsvolumen ein deutlicher Zuwachs gegenüber den Vorjahren verzeichnet werden.

# **RISIKOKAPITALFINANZIERUNG**

## WER KOMMT FÜR EINE RISIKOKAPITALFINANZIERUNG IN FRAGE?

---

Nicht jedes innovative Start-up bzw. Jungunternehmen eignet sich für diese Finanzierungsform. Ein entscheidendes Kriterium für eine Finanzierungszusage ist der erwartete Wertzuwachs des Unternehmens, d.h. die Rendite für den Investor. Aufgrund des hohen Risikos erwarten die Investoren typischerweise eine jährliche Rendite von etwa 20 % bis zu 50 % bei frühphasigen Investments. Folglich sollte ein risikokapitaltaugliches Unternehmen zunächst die zwei folgenden Kriterien hinsichtlich Geschäftsmodell und Markt erfüllen:

- **Klarer und dauerhafter Produktvorteil (USP).** Das Produkt muss einen konkreten Kundennutzen stiften, also ein Kundenproblem lösen, das andere nicht (so gut oder günstig) lösen können. Der Wettbewerbsvorteil sollte langfristig haltbar sein, etwa durch Patente oder andere Schutzrechte, Geheimhaltungsmöglichkeiten, eine schwer imitierbare Technologie, ein schwer zu imitierendes Geschäftsmodell, einen großen zeitlichen Vorsprung gegenüber Wettbewerbern oder durch starke Netzwerkeffekte (z. B. Kunden, Vertriebspartner).
- **Großer und wachsender Markt.** Grundsätzlich kommen zwar alle Branchen für eine externe Eigenkapitalfinanzierung in Frage. Gerade institutionelle Risikokapitalinvestoren fokussieren sich jedoch in der Regel auf Industrien mit besonderem Wachstumspotenzial. Bevorzugte Investitionsziele sind in know-how-intensiven und technologieorientierten Bereichen zu finden, wie z. B. IT und Softwareentwicklung, Biotech, Medizintechnik und erneuerbare Energien.

Darüber hinaus hat der Unternehmer bzw. das Unternehmerteam besondere Bedeutung. Insbesondere bei frühphasigen Investments sind sie oftmals das entscheidende Kriterium für eine Finanzierungszusage. Die Fähigkeiten, Kompetenzen und Erfahrungen des Entrepreneurs bzw. des Teams zählen zu den wichtigsten Einflussfaktoren im Rahmen einer Unternehmensbewertung. Der Unternehmer sollte glaubwürdig, verlässlich und in der Sache kompetent sein. Wichtige Eigenschaften sind Eigeninitiative, Bekenntnis zum Unternehmertum, Belastbarkeit und Teamfähigkeit. Ein Unternehmen aufzubauen kann niemals eine Nebenbeschäftigung sein. Ein erster Indikator, um das einem potenziellen Investor zu zeigen, liegt darin, ein fundiertes und überzeugendes Geschäftskonzept zu erstellen (Businessplan, Business Proposal bzw. Pitch Deck). Darüber hinaus ist es wichtig, dass das Managementteam komplementär bzw. interdisziplinär zusammengesetzt ist, d.h. über alle notwendigen Fähigkeiten für die erfolgreiche Umsetzung der Geschäftsidee verfügt. Bei technologieorientierten Start-ups wird beispielsweise oft vergessen, dass Fähigkeiten im Vertrieb genauso erfolgskritisch sind wie technologische Kompetenz. Bestehen Zweifel an der Vollständigkeit des Teams, sollte eine entsprechende Ergänzung der Managementkompetenz ins Auge gefasst oder diesbezüglich zumindest Offenheit signalisiert werden. Der (potenzielle) Investor kann das Team mit seinem Kontaktnetzwerk unterstützen.



Wichtig ist auch, sich als Gründer(team) klarzumachen, dass die Aufnahme von Risikokapital bestimmte Konsequenzen hat:

- **Erwartungshaltung des Investors.** Ein Mit-Eigentümer bedeutet, dass man nicht mehr allein das Sagen im Unternehmen hat. Der Unternehmer muss also bereit sein, die strategische Führung seines Unternehmens mit dem Risikokapitalgeber abzustimmen. In der Regel hat zwar kein Investor Interesse daran, die Geschäftsführungstätigkeit selbst zu übernehmen – dazu hat er zu wenig Zeit –, aber das Mitsprache- und Einmischungspotenzial kann durchaus groß sein. In extremen Fällen kann er auch Personal gegen den Willen der Gründer auswechseln.
- **Zwang zur Transparenz.** Während des Investmentprozesses werden alle unternehmensrelevanten Themen besprochen. Da die Person des Unternehmers zweifelsfrei dazu gehört, kann es sein, dass mitunter heikle persönliche Fragen gestellt werden (sofern für Unternehmen und Investment relevant). Es ist beispielsweise möglich, dass man sich für einzelne Punkte im Lebenslauf rechtfertigen muss. In der laufenden Zusammenarbeit ist Offenheit des Unternehmers insofern gefordert, als er seinen (meist vertraglich festgelegten) Informationspflichten gegenüber dem Investor nachkommen muss. Dies geschieht bei institutionellen Investoren zumeist über ein zumindest vierteljährliches bis monatliches Reporting über die wichtigsten Finanzkennzahlen und die aktuelle Unternehmensentwicklung.
- **Akzeptanz eines Exits.** Das Geschäftsmodell eines Risikokapitalgebers ist darauf ausgelegt, durch den Verkauf eines erfolgreichen Beteiligungsunternehmens einen möglichst hohen Beteiligungserlös zu erzielen. In vielen Fällen gelingt der Verkauf aber nur, wenn der Käufer alle Anteile übernehmen kann, also auch die der Gründer. Der Unternehmer muss sich also schon vor dem Eingehen der Partnerschaft mit dem Investor im Klaren darüber sein, dass der Risikokapitalgeber einen gewinnbringenden Exit anstrebt (zumeist nach zwei bis acht Jahren) und bereit sein, sich gegebenenfalls von seinem Unternehmen zu trennen.

Diese drei Anforderungen sind die wichtigsten Gründe, warum viele Unternehmer davon Abstand nehmen, externes Eigenkapital in Anspruch zu nehmen.

## WELCHE FINANZIERUNGSQUELLEN GIBT ES?

Ein Unternehmen durchläuft unterschiedliche Entwicklungsphasen. Selten reicht eine einmalige Investition für den gesamten Lebenszyklus eines Unternehmens. Gleichzeitig ist jede Unternehmensphase durch spezifische Herausforderungen und Risiken charakterisiert. Deshalb kommen je nach Phase unterschiedliche Investoren als potenzielle Finanzierungspartner in Frage.

FINANZIERUNGS-PHASE	(PRE-)SEED (VORGRÜNDUNG)	START-UP (GRÜNDUNG)	EARLY STAGE (MARKTEINFÜHRUNG)	EXPANSION (WACHSTUM)
<b>Unternehmensphase</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>★ Produktkonzept</li> <li>★ Marktanalyse</li> <li>★ Grundlagenentwicklung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>★ Unternehmensgründung</li> <li>★ Entwicklung bis zur Produktreife</li> <li>★ Aufbau Marketing und Vertrieb</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>★ Fertiges Produkt/Produktionsbeginn</li> <li>★ Markteintritt</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>★ Marktdurchdringung</li> <li>★ Professionalisierung</li> </ul>
<b>Typische Probleme und Herausforderungen</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>★ Problem-Solution-Fit (Einschätzung von Produkt- und Marktidee)</li> <li>★ Ausarbeitung Geschäftskonzept</li> <li>★ Forschung und Entwicklung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>★ Gewinnung von Referenzkunden</li> <li>★ Suche nach Führungskräften und Personal</li> <li>★ Aufbau Produktion</li> <li>★ Liquidität/Kapitalgebersuche</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>★ Aufbau von Marktpositionen und Image</li> <li>★ Aufbau Vertrieb</li> <li>★ Professionalisierung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>★ Internationalisierung</li> <li>★ Ausbau Produktion</li> <li>★ Produktionsdiversifikation</li> <li>★ Organisationsprobleme</li> <li>★ Suche nach Fremdkapital</li> </ul>
<b>Typische Finanzierungsquellen</b>	<p>Unternehmer</p> <p>3 F („Family, Friends and Fools“)</p> <p>Förderungen</p> <p>Inkubatoren/Akzeleratoren</p> <p>Business Angels</p> <p>(Pre-)Seed Fonds/Early Stage VC</p> <p>Venture Capital</p> <p>Corporate Venture Capital</p> <p>Strategischer Investor</p> <p>Crowdfunding/Crowdinvesting</p>			

Das eigene Ersparte, finanzielle Unterstützung aus dem Familien- und Bekanntenkreis sowie öffentliche Fördermittel (auf Bundes-, Länder-, regionaler und kommunaler Ebene) stellen die häufigsten Finanzierungsquellen dar. Die wichtigsten Anlaufstellen für Förderungen sind die *austria wirtschaftsservice (aws)*, die *Forschungsförderungsgesellschaft (FFG)* sowie die Förderstellen der Bundesländer. Diese Aspekte der Gründungs- und Wachstumsfinanzierung sind jedoch nicht Inhalt dieses Ratgebers. Ausführliche Infos dazu gibt es beim *Gründerservice (gruenderservice.at)*. In allen Landeskammern der *WKO* wird darüber hinaus eine kostenlose Förderberatung angeboten. Ein gutes Bild über mögliche Förderungen kann man sich in der Förderdatenbank unter *wko.at/foerderungen* sowie beim *Förderpilot (foerderpilot.at)* machen.



Quelle: Finanzierungsquellen österreichischer Start-ups aus dem Austrian Startup Monitor 2018 // [austrianstartupmonitor.at](http://austrianstartupmonitor.at)

Bei Beteiligungskapital ist zu unterscheiden zwischen privaten, institutionellen und Corporate Investoren. Der wesentliche Unterschied besteht darin, dass sich private und Corporate Investoren (einzelne Personen oder Unternehmen) mit eigenem Geld direkt am Unternehmen beteiligen, während ein institutioneller Investor ein zuvor – von Banken, Versicherungen, Pensionskassen, Unternehmen und vermögenden Privatanlegern etc. – eingesammeltes Fondsvermögen verwaltet und als Vermittler in Beteiligungsunternehmen investiert. Der Unternehmer arbeitet hier also nicht direkt mit den Investoren zusammen, sondern wird von Investmentmanagern betreut (siehe Info-Grafik auf Seite 20).



Natürlich verfolgt jeder Eigenkapitalinvestor mit seinem Investment das Ziel, durch nachhaltige Wertsteigerung einen möglichst hohen Ertrag zu erwirtschaften. Immerhin geht er ein beträchtliches Risiko ein. Die Bedeutung des Renditeziels ist bei privaten bzw. Corporate Investoren jedoch anders als bei institutionellen Investoren. Dies liegt an ihren unterschiedlichen Zielen.

- Institutionelle Investoren sind Finanzinvestoren. Sie verfolgen das Ziel, das ihnen anvertraute Fondsvermögen so gewinnbringend wie möglich zu veranlagen. Sie stehen dabei unter dem Druck seitens ihrer Investoren, die hohe Renditeerwartungen an den Fonds stellen. Der erste Blick eines institutionellen Investors bei der Auswahl eines Investments gilt also immer der zu erwartenden Rendite und wie mit einem einzelnen Investment das bestehende Portfolio aus mittel- und langfristigen bzw. mehr oder weniger riskanten Beteiligungen weiter optimiert werden kann (Portfolio-Perspektive).
- Bei privaten und Corporate Investoren hingegen können andere Faktoren mitunter genauso wichtig oder sogar wichtiger sein als die Aussicht auf einen attraktiven Exit. Hierzu zählt der Wunsch, beim Aufbau eines Start-ups mitzuhelfen (v. a. bei Business Angels), das persönliche Interesse an einem bestimmten Projekt oder (v. a. bei Corporate Investoren) strategische Überlegungen (z. B. Erschließung von neuen Technologien und Märkten).

Im Folgenden werden zunächst die beiden bekanntesten und wichtigsten Risikokapitalinvestoren, Business Angels und Venture-Capital-Gesellschaften, ausführlicher dargestellt. Darauf aufbauend werden weitere bedeutende Finanzierungsquellen für innovative Gründungs- bzw. Wachstumsprojekte vorgestellt: Inkubatoren/Akzeleratoren, strategische Investoren und Corporate Venture Capital, Crowdfunding bzw. Crowdinvesting sowie Initial Coin Offering (ICO).

## BUSINESS ANGELS

- ★ Verfolgen mit ihrem Investment nicht nur Renditeziele, sondern sind oft auch persönlich motiviert, beim Aufbau eines Start-ups mitzuwirken
- ★ Ideal als erster Ansprechpartner in frühen Phasen
- ★ Investitionsvolumen: normalerweise etwa EUR 50.000,- bis EUR 250.000,- in der ersten Finanzierungsrunde

Business Angels sind vermögende Privatpersonen, die ihr eigenes Geld investieren und demnach auch ein ausgesprochenes persönliches Interesse am Erfolg ihrer Beteiligungsunternehmen haben. Business Angels sind oftmals selbst erfolgreiche (ehemalige) Unternehmer oder Top-Manager. Im Vergleich zu institutionellen Investoren sind sie bei der Auswahl und Gestaltung ihrer Beteiligungen vollkommen frei und unabhängig. Ein wesentliches Merkmal von Business Angels ist, dass sie in gewisser Weise „zwei Flügel“ haben: sie bringen neben Kapital normalerweise vor allem auch unternehmerisches Know-how sowie wertvolle Netzwerkkontakte in den Aufbau des Beteiligungsunternehmens ein.

Business Angels beteiligen sich bereits in einer sehr frühen Phase. Die Höhe des Investments liegt in der ersten Beteiligungsrunde meist zwischen EUR 50.000,- und EUR 250.000,- (in Einzelfällen bis rund EUR 1,- Mio.). Die typische Investmenthöhe eines österreichischen Business Angels liegt zwischen etwa EUR 100.000 bis 150.000,-. Damit werden Minderheitsbeteiligungen des Gesellschaftskapitals eingegangen. Ein Business Angel hält typischerweise fünf bis sieben aktive Investments. Die durchschnittliche Beteiligungsdauer liegt bei etwa 5 Jahren.

Ein wesentliches Merkmal von Business Angels ist, dass bei der Beteiligungsentscheidung nicht nur ein möglichst attraktiver Exit im Vordergrund steht, sondern vielfach auch der Wunsch und persönliches Interesse, beim Aufbau eines Start-ups tatkräftig mitzuwirken. Bei der Auswahl eines Beteiligungsunternehmens hat bei diesem Finanzierungspartner deshalb der persönliche Fit zwischen Unternehmer(team) und Investor eine noch größere Bedeutung als bei institutionellen Investoren. Darüber hinaus möchten die meisten Business Angels überzeugt davon sein, durch ihr Fachwissen bzw. durch ihre Branchenerfahrungen und -kontakte tatsächlich einen substantiellen Beitrag zur Unternehmensent-

wicklung beitragen zu können. Wesentlich für eine erfolgreiche Zusammenarbeit zwischen Unternehmen und Business Angel ist, dass die operative Einflussnahme bewusst erfolgt: Angels sollen den Unternehmer unterstützen, coachen und ergänzen.

Da sich ein Business Angel zumeist mit Beträgen beteiligt, die deutlich unter einer Million Euro liegen, wird er irgendwann nicht mehr weiter investieren können oder wollen, wenn ein rasantes Unternehmenswachstum weitere bzw. größere Finanzierungsrunden erfordert. Dies führt dazu, dass seine Anteile bei der Hinzunahme weiterer Finanzierer „verwässert“ werden. Dadurch besteht das Risiko, dass sich das Eigeninteresse des Business Angels gegen die Unternehmensinteressen richten kann, etwa wenn er eine (eigentlich sinnvolle) Expansion bremst. Deshalb ist es wichtig, schon im Vorhinein zu klären, wie die Beteiligung des Business Angels bei weiteren Finanzierungsrunden aussehen sollte. Folgende Fragen sollte man klären: „Kann und will er mitziehen?“, „Wie kooperativ ist er?“, „Welchen Finanzierungshorizont verfolgt er?“, „Besteht ein Gefährdungspotenzial für die Firma?“. Dabei ist zu beachten, dass Business Angels oftmals „syndizieren“. Dies bedeutet, dass sich zwei oder mehr Business Angels zusammenschließen, um ein gemeinsames Investment zu tätigen. Dies bringt zwar den Vorteil von noch mehr komplementärem Know-how und Netzwerken, kann aber auch Nachteile mit sich bringen, wenn die Angels untereinander uneinig sind und die weitere Unternehmensentwicklung hemmen.

Die einfachste Möglichkeit, Kontakt zu Business Angels zu bekommen, ist über Business-Angel-Netzwerke, die die Vermittlungsfunktion übernehmen. Man sollte sich dabei klarmachen, dass diese die eingereichten Businesspläne oder -proposals nicht ungefiltert an die Business Angels weitergeben. Typischerweise nehmen sie ein sorgfältiges Screening vor. Bei den beiden größten österreichischen Netzwerken, aws i2 Business Angels und aaaa, werden nur etwa 10 % der (jährlich mehreren Hundert) eingereichten Projekte tatsächlich an die Investoren weitergeleitet. Die Hauptgründe für die hohe Ablehnungsrate von 90 % sind, dass notwendige Grundvoraussetzungen für das Geschäftsvorhaben offensichtlich nicht gegeben sind, z. B. rechtliche Rahmenbedingungen, die technische Machbarkeit, Kommerzialisierungskonzept oder die Unterlagen insgesamt nicht aussagekräftig oder unprofessionell sind.

*„Wir empfehlen Unternehmen, die uns kontaktieren, ganz gezielt nach Business Angels zu suchen, die komplementäre Fähigkeiten im Vergleich zum Gründerteam einbringen können und somit neben dem finanziellen Beitrag einen substantiellen Mehrwert bieten. Die technische Expertise ist im Normalfall durch das Gründerteam abgedeckt, somit ist die Expertise von Business Angels meistens bei Themengebieten wie z.B. Unternehmensstrategie, Marktpositionierung, Entwicklung eines plausiblen Business Modells, Kundenakquise, Schärfung des Alleinstellungsmerkmals, (Folge-)Finanzierung, Personalführung, Marketing, Expansion gefragt“, Viktor Pasquali, vom Startup – Investoren Matching Service der aws i2 Business Angels.*



*„Wir verstehen uns als ‚Network of Trust‘. Eine entsprechende Selektion der Mitglieder, bei der neben Hard Facts wie dem verfügbaren Kapital und start-up-relevantem Know-how, vor allem das Mindset und der Fit zu den aktuellen Mitgliedern im Vordergrund steht, ist daher essentiell“,  
**Lisa Fassel, Managing Director der aaia (Austrian Angel Investors Association).***

Seriöse Angel-Netzwerke unterziehen auch die teilnehmenden Business Angels einer laufenden Bewertung.

## **Business-Angel-Netzwerke in Österreich:**

- ★ **aaia - Austrian Angel Investors Association**  
aaia.at
- ★ **aws i2 Business Angels**  
business-angels.at
- ★ **eQventure**  
eqventure.com/
- ★ **European Super Angels Club**  
superangels.club
- ★ **I.E.C.T. Capital Partners**  
ect.at
- ★ **MAD**  
mad.ag
- ★ **Next Floor**  
next-floor.at
- ★ **primeCROWD**  
prime-crowd.com
- ★ **Startup300**  
startup300.at
- ★ **Tyrolean Business Angel**  
t-ba.eu

Etwas aufwändiger ist es, einzelne Business Angels direkt anzusprechen. Durch eigene Recherche (im Internet oder durch Gespräche mit Leuten aus der Gründungszone) lässt sich herausfinden, wer in welchen Branchen als Investor aktiv ist. Hinsichtlich Kontaktaufnahme ist es empfehlenswert, eher eine persönliche Ansprache als per E-Mail zu versuchen. Persönliche Empfehlungen können ein hilfreicher und entscheidender Türöffner bei der Kontaktaufnahme sein. Hier ist es natürlich entscheidend, die Vorzüge eines Investments knapp und überzeugend erläutern zu können („Elevator Pitch“). Finden und treffen kann man Business Angels etwa bei start-up- und innovationsbezogenen Informations-, Pitching- und Netzwerkveranstaltungen, insbesondere auch bei jenen, die von den Business-Angel-Netzwerken organisiert werden. Einen guten Überblick über die österreichische Start-up-Szene liefern die Plattformen [menderbrutkasten.com](http://menderbrutkasten.com) und [trendingtopics.at](http://trendingtopics.at). Einen umfassenden Veranstaltungsüberblick liefert der Event-Kalender auf [austrianstartups.com](http://austrianstartups.com). Auf der Website des Austrian Business Angel Days ([businessangelday.eu](http://businessangelday.eu)) sind die seit 2009 ausgezeichneten „Business Angels of the Year“ zu finden.

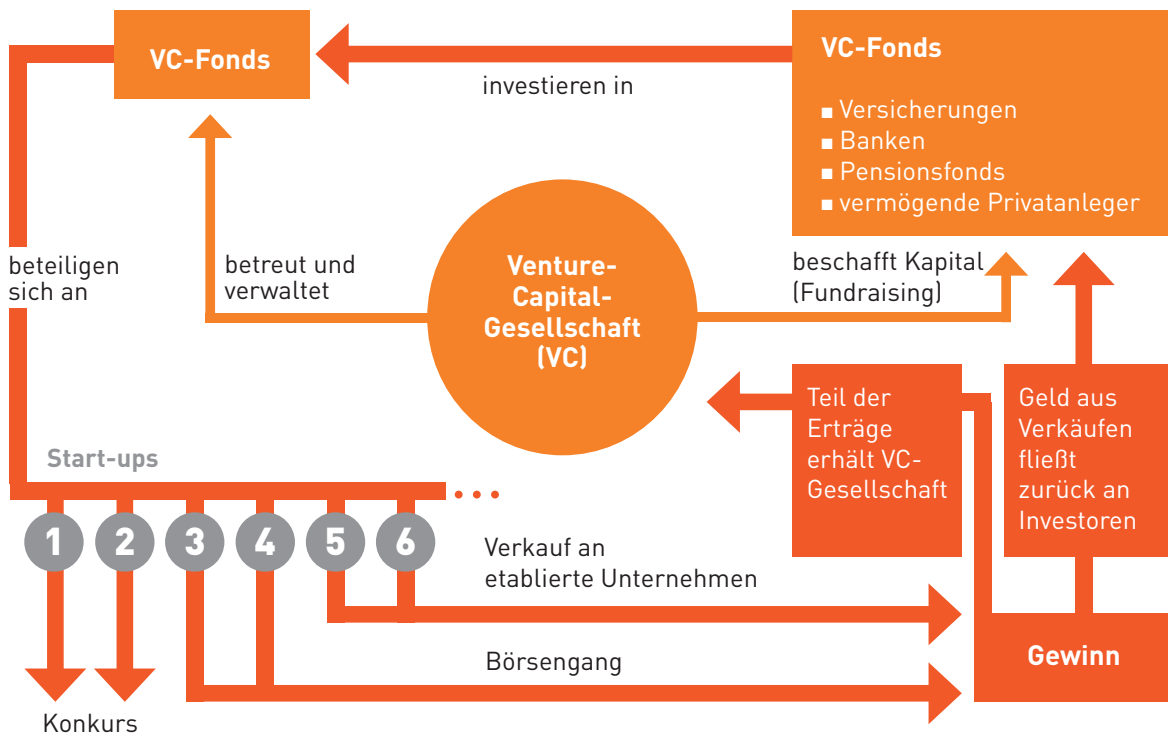
Um die internationale Sichtbarkeit österreichischer Start-ups und die Vernetzung mit internationalen Privatinvestoren zu erhöhen, organisiert die Junge Wirtschaft gemeinsam mit der Außenwirtschaft Austria und [aws i2](http://aws.i2) Business Angels regelmäßig „Pitching Days“ an internationalen Start-up Hotspots wie z. B. in London, New York oder Tel Aviv ([pitchingdays.at](http://pitchingdays.at)).

## VENTURE-CAPITAL-GESELLSCHAFTEN

- ★ Großes Interesse an schnellem Wachstum des Beteiligungsunternehmens
- ★ Beteiligungsunternehmen sollte idealerweise bereits ein fertiges Produkt haben und Umsätze vorweisen können
- ★ Investitionsvolumen: üblicherweise EUR 100.000,- bis EUR 5 Mio.

Venture-Capital-Gesellschaften sammeln Geld in Fonds, die zumeist von Versicherungen, Pensionsfonds, Banken und Großunternehmen sowie vereinzelt von vermögenden Privatanlegern gespeist werden, und investieren das ihnen anvertraute Kapital in Beteiligungsunternehmen. Die Anleger erwarten sich aus ihrem Engagement in einem VC-Fonds natürlich eine höhere Rendite als durch den Kauf von Aktien oder Anleihen von Unternehmen mit hoher Bonität – das Risiko ist ja höher. Die Attraktivität eines Fonds (und damit die Erfolgsaussichten der Fondsmanager bei späteren Fundraising-Aktivitäten) wird an der (möglichst hohen) jährlichen Rendite ihres Portfolios gemessen. Im Gegensatz zu Business Angels, die ihre Investitionsentscheidungen autonom treffen, folgen VC-Gesellschaften typischerweise bestimmten Investmentkriterien, die ein Beteiligungsunternehmen zu erfüllen hat.

## Der Finanzierungskreislauf bei Venture-Capital-Finanzierungen



VCs sind zumeist auf bestimmte Branchen, Technologien bzw. Geschäftsmodelle spezialisiert. Ihr Engagement ist oftmals auf eine bestimmte Entwicklungsphase (z. B. Early Stage, Expansion Stage) begrenzt, nach der ein Ausstieg mit dem höchstmöglichen Investitions-ertrag angestrebt wird. VC-Gesellschaften investieren typischerweise in einer späteren Entwicklungsphase als Business Angels und in der Regel erst, wenn marktreife Produkte vorliegen und erste Umsätze erwirtschaftet wurden bzw. kurz bevorstehen. Die Höhe der Investments liegt zwischen EUR 100.000,- (bei frühphasigen Pre-Seed und Seed Fonds) bis zu EUR 5 Mio. (spätere Phasen) für Minderheitsbeteiligungen. Bei großen Investitionsvolumina schließen sich zumeist mehrere VC-Gesellschaften zusammen (Syndizierung). Die Auszahlung des Beteiligungskapitals erfolgt üblicherweise in mehreren Tranchen, wenn bestimmte, im Vorfeld vereinbarte Meilensteine erreicht wurden. Damit senkt der VC sein Risiko und erhöht sein Eingreifpotenzial. Die Beteiligungsdauer liegt je nach Branche zwischen 3 und 7 Jahren, wobei durchschnittliche jährliche Renditen von 25 % (Later Stages) bis über 50 % (Early Stages) angestrebt werden.



Der Auswahlprozess eines VC-Fonds ist sehr selektiv: 85-90% der eingereichten Businesspläne werden ohne tiefergehende Analyse abgelehnt. Die wichtigsten Gründe dafür sind ein fehlender Branchenfit und eine nicht passende Lebensphase bzw. Höhe des Kapitalbedarfs (was auf eine mangelnde Vorauswahl seitens des Unternehmerteams schließen lässt, mehr dazu ab S. 34). Ein weiterer Grund ist ein unmittelbar erkennbar nicht konsistenter Businessplan (z. B. fehlendes Datenmaterial oder nicht nachvollziehbares Geschäftsmodell). 10-15 % der Finanzierungsanfragen werden einer näheren Prüfung unterzogen und letztlich wird in 1-2 % der eingereichten Geschäftsideen investiert.

Neben dem individuellen Risiko-/Ertragsprofil eines Projekts hat ein VC-Manager bei der Investmententscheidung immer das gesamte Portfolio der bereits getätigten Investments im Blick. Nachdem es sich bei jungen, innovativen Unternehmen um hochriskante Investments handelt, gehen VC-Gesellschaften davon aus, dass ein bestimmter Anteil der Investitionen trotz sorgfältigster Selektion „ausfallen“ wird. VCs versuchen, die erwarteten Totalverluste durch eine große Bandbreite von Investitionen auszugleichen. Sie folgen der Investmentlogik, dass einige wenige besonders erfolgreiche Investitionen, die sogenannten „High Flyer“, die Ausfälle überkompensieren und das Portfolio dadurch insgesamt das erwartete positive Renditeziel erwirtschaftet. Eine Daumenregel der VC-Branche besagt, dass etwa 30-40 % der Investments Totalausfälle sind und sich nur etwa 10-20 % der Beteiligungen als wirklich erfolgreich erweisen. Der Rest der Unternehmen entwickelt sich kaum oder nur sehr langsam („Living Dead“) und der VC ist froh, wenn er sie zum ursprünglichen Kaufpreis wieder veräußern kann. Das Wissen um die Arbeitsweise von VCs ist wichtig, um deren Investitionsentscheidungen zu verstehen. Dies ist wertvoll für die erfolgreiche Gestaltung der Kontaktaufnahme und einer späteren Zusammenarbeit.

Ähnlich wie Business Angels bringen auch VC-Gesellschaften neben der finanziellen Beteiligung eine Reihe nicht-monetärer Leistungen in das Beteiligungsunternehmen ein, um die Unternehmensentwicklung zu fördern: durch regelmäßige Meetings und Workshops (besonders wertvoll kann hier auch der Austausch mit den weiteren Beteiligungsunternehmen des VCs sein), Analyse von Finanz- und Geschäftsberichten, Strategieberatung, Unterstützung bei Kooperationssuche und -verhandlungen oder aktive Mitwirkung im Beirat bzw. Aufsichtsrat. Bei der Auswahl eines VC-Investors sollte darauf geachtet werden, in welchem Ausmaß derartige „Added Values“ benötigt und gewünscht werden.

- Es gibt VCs, die einem sogenannten „Hands-on“-Betreuungsansatz folgen und sich sehr aktiv und intensiv einbringen. Dies kann vor allem für wenig erfahrene Unternehmensgründer und in frühen Unternehmensphasen sinnvoll und wertvoll sein. Gute und erfahrene VC-Manager können für das Beteiligungsunternehmen eine wichtige Türöffner-Funktion gegenüber Kunden, Lieferanten, Banken, Kooperationspartnern sowie für Folgefinanzierungen übernehmen.
- Demgegenüber nehmen Fonds, die einem „Hands-off“-Ansatz folgen, überwiegend nur Kontrollfunktionen im Rahmen der Gesellschaftsgremien (Aufsichtsrat, Beirat) wahr.

Insbesondere im Bereich frühphasiger VC-Fonds (Pre-Seed und Seed Fonds) konnte in der jüngeren Vergangenheit eine sehr dynamische Entwicklung in Österreich beobachtet werden. Nachdem die Finanzierungslücke im Segment der Seed-Fonds lange Zeit überwiegend von der öffentlichen Hand geschlossen wurde, hat sich die Zahl privater Investmentgesellschaften in den letzten Jahren vervielfacht. Der einfachste Weg, sich einen Überblick über die österreichischen VC-Gesellschaften zu verschaffen, führt über die Mitgliederliste der Dachorganisation der VC-Industrie AVCO (Austrian Private Equity und Venture Capital Organisation, [avco.at](http://avco.at)), deren Mitglieder etwa 80 % des österreichischen Beteiligungsmarkts abdecken. Darüber hinaus können Venture Capital Fonds natürlich über eine Internet-Recherche (z. B. über Plattformen wie [crunchbase.com](http://crunchbase.com)) gefunden werden. Unter dem Link findet sich eine regelmäßig aktualisierte Liste von VC-Gebern in Österreich: [bernie.hauser.io/the-definitive-list-auf-vcs-in-austria](http://bernie.hauser.io/the-definitive-list-auf-vcs-in-austria).

## Frühphasige VC-Fonds in Österreich:

- ★ **3TS Capital Partners**  
[3tscapital.com](http://3tscapital.com)
- ★ **APEX Ventures**  
[apex.ventures](http://apex.ventures)
- ★ **ARAX Capital Partners**  
[arax.at](http://arax.at)
- ★ **aws Gründerfonds**  
[gruenderfonds.at](http://gruenderfonds.at)
- ★ **B&C Innovation Investments**  
[bcholding.at](http://bcholding.at)
- ★ **Capital300**  
[capital300.at](http://capital300.at)
- ★ **Dellbruck Ventures**  
[dellbruck.com](http://dellbruck.com)
- ★ **Fiedler Capital**  
[fiedlercapital.com](http://fiedlercapital.com)
- ★ **Gamma Capital Partners**  
[gamma-capital.com](http://gamma-capital.com)
- ★ **IST Cube**  
[ist-cube.com](http://ist-cube.com)

- ★ **KAPA Ventures**  
kapa-ventures.com
- ★ **OÖ Hightechfonds**  
hightechfonds.at
- ★ **Pioneers Ventures**  
pioneers.io/ventures
- ★ **PUSH Ventures**  
push.ventures
- ★ **Q Capital Ventures**  
q-capital-ventures.com
- ★ **RedStars**  
red-stars.com
- ★ **Round2 Capital**  
round2cap.com
- ★ **Speedinvest**  
speedinvest.com
- ★ **tecnet equity**  
tecnet.at
- ★ **Venionaire Capital**  
venionaire.com

## INKUBATOREN/AKZELERATOREN

- ★ „Brutkästen“ für innovative Projekte in der Vorgründungs- und Gründungsphase
- ★ Stellen vor allem Infrastruktur, Know-how und Netzwerk zur Verfügung und unterstützen bei der Kapitalsuche

Im Unterschied zu den anderen Finanzierungsquellen steht die Bereitstellung von Kapital bei diesen Institutionen nicht im Vordergrund. Der Schwerpunkt von Inkubatoren und Akzeleratoren (teilweise auch als Company Builder, Gründer-, Technologie- oder Innovationszentren bezeichnet) liegt in der Unterstützung von Gründungsvorhaben in der Frühphase. Sie leisten einen wichtigen Beitrag für innovative Neugründungen und stellen in der (Vor-) Gründungsphase die notwendige Infrastruktur (Büro, Labor) günstig zur Verfügung, bieten den Gründern Beratung und Coaching sowie Managementtraining und helfen als Vermittler bei der Kapitalsuche. Ein bedeutender Nutzen von Inkubatoren liegt in der Bereitstellung von Netzwerkkontakten sowohl innerhalb des Inkubators (etwa Erfahrungsaustausch mit anderen Gründern, die gleichzeitig vergleichbare Entwicklungsschritte vollziehen) als auch nach außen (Kontakte des Inkubators in die Industrie, Wissenschaft und Finanzierungsszene). Finanzielle Investments durch Inkubatoren sind zwar möglich, in der Regel stellt eine Beteiligung jedoch die Gegenleistung für die zur Verfügung gestellten Services dar. Auf diese Weise partizipiert der Inkubator (bzw. Accelerator oder Company Builder) am zukünftigen Erfolg der inkubierten Unternehmen. Zur Eigenkapitalfinanzierung sind sie daher nur bedingt geeignet.

Als wichtiges Instrument der Technologie- und Regionalförderung wurden zahlreiche österreichische Inkubator-Programme von der öffentlichen Hand initiiert und finanziert. Besonders leistungsstark sind die Inkubatoren des im Jahr 2002 ins Leben gerufenen Netzwerks der Hochschulinkubatoren AplusB (aplusb.biz), die gezielt Firmengründungen aus Universitäten, Fachhochschulen und außeruniversitären Forschungseinrichtungen unterstützen.

In den letzten Jahren entstanden darüber hinaus zahlreiche private Inkubations- und Acceleration-Programme, zunehmend auch unter Beteiligung bzw. initiiert von etablierten (Groß-)Unternehmen. Die Programme unterscheiden sich hinsichtlich der konkreten, angebotenen Unterstützungsleistungen, der Betreuungsdauer und insbesondere ihrer spezifischen Schwerpunkte hinsichtlich Branche, Markt, Technologie oder Geschäftsmodell (z. B. Social Impact, FinTech, AgroTech, Mobile, CleanTech, IoT, Artificial Intelligence u.v.m.). Es gibt mittlerweile entsprechende Unterstützungsangebote für nahezu jeden innovativen Gründungsbereich. Auf der Seite [aws.at/foerderungen/aws-jumpstart/](https://aws.at/foerderungen/aws-jumpstart/) ist eine Liste jener Inkubatoren und Akzeleratoren zu finden, die im Rahmen des aws-Förderprogramms JumpStart gefördert wurden. Ansonsten liefert eine Internetsuche nach Inkubatoren in Österreich bzw. die Recherche auf Plattformen wie [derbrutkasten.com](https://derbrutkasten.com) oder [trendingtopics.at](https://trendingtopics.at) schnell einen guten Überblick über die Angebote in Österreich.

## STRATEGISCHE INVESTOREN UND CORPORATE VENTURE CAPITAL

- ★ Strategische Ziele sind hier zumeist wichtiger als Renditeziele
- ★ Hat oftmals eine enge Anbindung/Eingliederung des Beteiligungsunternehmens in die Muttergesellschaft zur Folge
- ★ Investitionssummen, Beteiligungshöhen etc. können im Einzelfall sehr stark variieren

Im Unterschied zu Finanzinvestoren, bei denen das Renditeziel im Vordergrund steht, verfolgen Corporate Investoren mit ihrem Engagement in Start-ups und junge Wachstumsunternehmen vorrangig strategische Ziele. Diese können beispielsweise im Zugang zu neuen Technologien oder dem Kennenlernen neuer Geschäftsmodelle/Märkte liegen. Für die Beteiligungsunternehmen entsteht als zusätzlicher Vorteil, dass sie neben der Finanzierung auch von einem (direkten) Zugang zu technologischem Know-how, Vertriebskanälen und Kooperationspartnern der Muttergesellschaft profitieren können. Demgegenüber steht das Risiko, dass durch das Engagement eines Großunternehmens in weiterer Folge andere Finanzierungsformen nicht mehr in Frage kommen und/oder dass ungewollt Know-how an den Investor abfließt. Darüber hinaus hängen derartige Venture-Aktivitäten von der wirtschaftlichen Entwicklung und den Geldreserven der Muttergesellschaft ab. Dies kann mitunter Probleme zur Folge haben, etwa wenn Geld, das für weiteres Wachstum benötigt wird, aufgrund von aktuellen Sparplänen der Muttergesellschaft nicht zur Verfügung gestellt werden kann.

Corporate Investoren sind nicht so wachstums- und exit-getrieben wie Finanzinvestoren. Dies hat unter anderem jedoch zur Folge, dass bei der Betreuung des Beteiligungsunternehmens dessen eigenständige Entwicklung nicht im Vordergrund steht, sondern auch strategische Interessen der Muttergesellschaft. Das Ausmaß der angestrebten Mitbestimmung sollte deshalb ein vorrangiges Entscheidungskriterium sein, ob ein Corporate Investor für ein Wachstumsunternehmen in Frage kommt.

Je nachdem, wie systematisch ein Corporate Investor seine Venture-Aktivitäten betreibt, kann vereinfachend zwischen strategischen Investoren und Corporate Venture Capital (CVC) unterschieden werden. Während ein „normaler“ strategischer Investor die Beteiligungsmöglichkeiten im Einzelfall prüft und diese „aus der Bilanz“ finanziert, ist CVC mit einem klassischen VC-Fonds vergleichbar. Der Unterschied ist, dass die Fondsmittel hier eben nicht von einer Reihe verschiedener Kapitalgeber stammen, sondern von einem einzigen (Groß-)Unternehmen.

Die Zusammenarbeit zwischen etablierten (Groß-)Unternehmen und Start-ups gewinnt nicht zuletzt vor dem Hintergrund der digitalen Transformation zunehmend an Bedeutung. Zahlreiche namhafte österreichische Unternehmen suchen aktiv den Kontakt zur Start-up-Szene und initiieren bzw. beteiligen sich an Wettbewerben, Ausschreibungen und „Corporate-Acceleration-Programmen“ für Start-ups. Die auf diese Weise gewonnenen Kontakte



können in weiterer Folge zu Kooperationsaktivitäten bis hin zu Beteiligungen führen. Hinsichtlich Investitionssummen, Beteiligungshöhen, Renditeerwartungen, Unternehmensphase für Einstieg etc. können keine allgemeingültigen Hinweise gegeben werden. Corporate Investoren haben diesbezüglich zumeist sehr unterschiedliche Möglichkeiten, Vorstellungen und Ziele. In Hinblick auf die Identifikation potenzieller Corporate Investoren gilt, dass diese in der Regel in der gleichen (oder einer nahe verwandten bzw. komplementären) Branche zu finden sind, in der das Start-up/Wachstumsunternehmen tätig ist. Bei der Ansprache und Auswahl sollte geprüft werden, über welche Erfahrung das Unternehmen in der Zusammenarbeit mit Start-ups verfügt, wo die entsprechenden Aktivitäten in der Organisationsstruktur angesiedelt sind und ob diese von der Unternehmensleitung ausreichend unterstützt werden.

## CROWDFUNDING UND CROWDINVESTING

- ★ Die Kapitalbeschaffung erfolgt über das Internet durch eine Vielzahl von Klein-Investoren
- ★ Eignet sich vor allem für Projekte, die auf einen B2C-Markt zielen (Konsumgüter bzw. Dienstleistungen für Endkunden)
- ★ Finanzierungsvolumen: typischerweise zwischen EUR 25.000,- bis zu höchstens EUR 2,- Mio.

Im Gegensatz zu den anderen Finanzierungsquellen liegt die Besonderheit von Crowdfunding darin, dass Projekte nicht von einem bzw. einigen wenigen (größeren) Investoren, sondern durch eine Vielzahl von Klein-Investoren finanziert werden. Die Kapitalbeschaffung erfolgt über spezialisierte Online-Plattformen. Der Sammelbegriff „Crowdfunding“ umfasst vier unterschiedliche Arten: Beim (1) eigenkapitalbasierten (bzw. eigenkapitalähnlichen) Crowdfunding erhält der Crowd-Investor Anteile am Unternehmen und ist an Gewinn/Verlust bzw. der Entwicklung des Unternehmenswerts beteiligt. Diese Art wird als „Crowdinvesting“ bezeichnet und ist von ihrer grundsätzlichen Logik mit den anderen Risikokapitalquellen vergleichbar. Beim (2) kreditbasierten Crowdfunding erfolgt die Rückzahlung und Verzinsung der „Leihgabe“ am Ende der festgesetzten Laufzeit – wie bei einem Darlehen. (3) Das schenkungsbasierte Crowdfunding entspricht einer Spendentätigkeit und wird vor allem für karitative Zwecke genutzt. Beim (4) vergütungsbasierten Crowdfunding erhalten Unterstützer eine Belohnung, deren materieller Gegenwert in der Regel unter der Einzahlung liegt. Diese Form des Crowdfunding wird oftmals zum „Pre-Selling“ (eine Art „Vorverkauf“) genutzt, um die Marktakzeptanz zu testen und die Produktion vorzufinanzieren.

Die Besonderheiten im Vergleich zu den anderen Formen der Risikokapitalfinanzierung sind:

- Der Kapitalbedarf wird durch eine große Zahl von kleinen Investoren gedeckt. Deren Mitspracherechte sind in der Regel sehr eingeschränkt. Folglich können Unternehmen ihre Gründungs- oder Wachstumsprojekte ohne Einflussnahme einzelner größerer Investoren umsetzen.
- Crowdfunding bietet die Möglichkeit, auch Projekte und Geschäftsideen mit externem Eigenkapital zu finanzieren, die für die Finanzierung durch „typische“ Risikokapitalgeber (noch) nicht in Frage kommen. Dadurch, dass die einzelnen Investments niedrig sind, können die Crowd-Investoren auch in Projekte mit besonders hohen Chance-Risiko-Positionen investieren, wie z. B. in besonders frühen Phasen der Unternehmensgründung.
- Eine Crowdfunding-Kampagne kann darüber hinaus als Marktforschungs- und/oder Markteinführungsinstrument genutzt werden. Der Unternehmer erhält zu seiner Geschäftsidee unmittelbares Feedback von potenziellen Kunden und bereits vor Markteintritt Aufmerksamkeit in der relevanten Zielgruppe.
- Der „Added Value“ in Form von unternehmerischem Know-how und Kontakten, den andere Investoren (insbesondere Business Angels) in ein Beteiligungsunternehmen einbringen, ist bei Crowdfunding naturgemäß weniger stark ausgeprägt.

Mit Hilfe von Crowdfunding können Finanzierungen bis zu EUR 2,- Mio. lukriert werden. Dieser Betrag stellt die im „Alternativfinanzierungsgesetz“ (AltFG) festgeschriebene Obergrenze dar (Stand: September 2018). Diese Finanzierungsform kommt für Projekte in Frage, die eine hinreichend große „Crowd“ begeistern können. Crowd-Investoren suchen meist Projekte, die sie verstehen und bei denen sie klar erkennen können, wie sie umgesetzt werden können. Die Erfahrung zeigt, dass vor allem Geschäftsideen erfolgreich sind, die auf einen B2C-Markt zielen, also Konsumgüter und an Endkunden gerichtete Dienstleistungen.

Eine zentrale Rolle bei dieser Finanzierungsform nimmt die Crowdfunding-Plattform als Vermittler zwischen Unternehmen und Crowd-Investoren ein. Sie stellt die technische Infrastruktur zur Verfügung, unterstützt bei der Vorbereitung und Durchführung der Kampagne und nimmt oftmals als Treuhänder die Rechte der Investoren wahr. Viele Plattformen bieten darüber hinaus eine Reihe weiterer Beratungsleistungen an. Bei der Auswahl einer geeigneten Plattform sollte zunächst auf deren Seriosität geachtet werden. Hier lohnt ein Blick auf die Website des Fachverbands Finanzdienstleister der WKO. Dort sind alle österreichischen Plattformen aufgelistet, die sich auf freiwilliger Basis zur Einhaltung der „Standes- und Ausübungsregeln für Crowdfunding-Plattformen“ verpflichtet haben ([wko.at/branchen/information consulting/finanzdienstleister/standes-und-ausuebungsregeln-ci.html](http://wko.at/branchen/information consulting/finanzdienstleister/standes-und-ausuebungsregeln-ci.html)). Weitere wichtige Auswahlkriterien sind die Spezialisierung (z. B. hinsichtlich Branche) und die Reichweite der Plattform. Wie groß und vor allem wie aktiv ist die jeweilige Crowd? Die Informationen sind auf den Websites der Plattformen zu finden. Umfangreiche Brancheninformationen liefert außerdem die Plattform „CrowdCircus“ ([crowdcircus.com](http://crowdcircus.com)).

## Ausgewählte österreichische Crowdfunding-Plattformen:

- ★ **1000x1000**  
1000x1000.at
- ★ **area2Invest**  
21.finance
- ★ **CONDA**  
conda.eu
- ★ **dasErtragReich**  
dasertragreich.at
- ★ **evercrowd**  
evercrowd.com
- ★ **Finnest**  
finnest.com
- ★ **firstcap**  
firstcap.eu
- ★ **GREEN ROCKET**  
greenrocket.com
- ★ **LION ROCKET**  
lionrocket.com
- ★ **regionalfunding.at**  
regionalfunding.at

Hinweis: Der Crowdfunding-Ratgeber der Jungen Wirtschaft „The Power of the Crowd – Crowdfunding für kapitalsuchende Unternehmen und Investoren“ bietet weitere und vertiefende Informationen zum Thema.

## INITIAL COIN OFFERING (ICO)

- ★ Relativ neue, rein digitale Finanzierungsform
- ★ Eignet sich für Unternehmen, deren Geschäftsmodell auf Kryptowährungen bzw. Blockchain-Technologie basiert
- ★ Kapitalmarktrechtlich (noch) nicht reglementiert

Beim Initial Coin Offering (ICO) handelt es sich um eine neue, rein digitale Finanzierungsform. ICOs stellen eine nicht regulierte Form des Crowdfundings dar und eignen sich zur Kapitalbeschaffung für Unternehmen, deren Geschäftsmodell auf der Blockchain-Technologie basiert.

Beim Initial Coin Offering werden digitale „Tokens“ veräußert. Dies ist im weiteren Sinne vergleichbar mit dem Verkauf von Aktien beim Börsengang eines Unternehmens (so ist auch der Begriff ICO an den Begriff „Initial Public Offering“ angelehnt). Tokens repräsentieren jedoch keine Anteile am Unternehmen, sondern funktionieren vielmehr als ein digitaler Anteil an einem Projekt. Sie werden benötigt, um die spätere Blockchain-Plattform nutzen zu können (z. B. kann ein Token einen „Coupon“ für die Nutzung einer Dienstleistung auf der neuen Plattform darstellen).

Eine abschließende Bewertung des ICO als Finanzierungsquelle für (digitale) Start-ups fällt noch schwer. Einerseits kann ein regelrechter Boom beobachtet werden: alleine im Jahr 2017 wurden weltweit Investments in Höhe von USD 4,6 Mrd. im Rahmen von ICOs eingeworben – jedoch in einem unklaren rechtlichen Rahmen. Dauerhaft werden Gesetzgeber und Regulierungsbehörden aus aller Welt diesem Treiben vermutlich nicht zusehen.

# **INVESTORENANSPRACHE**

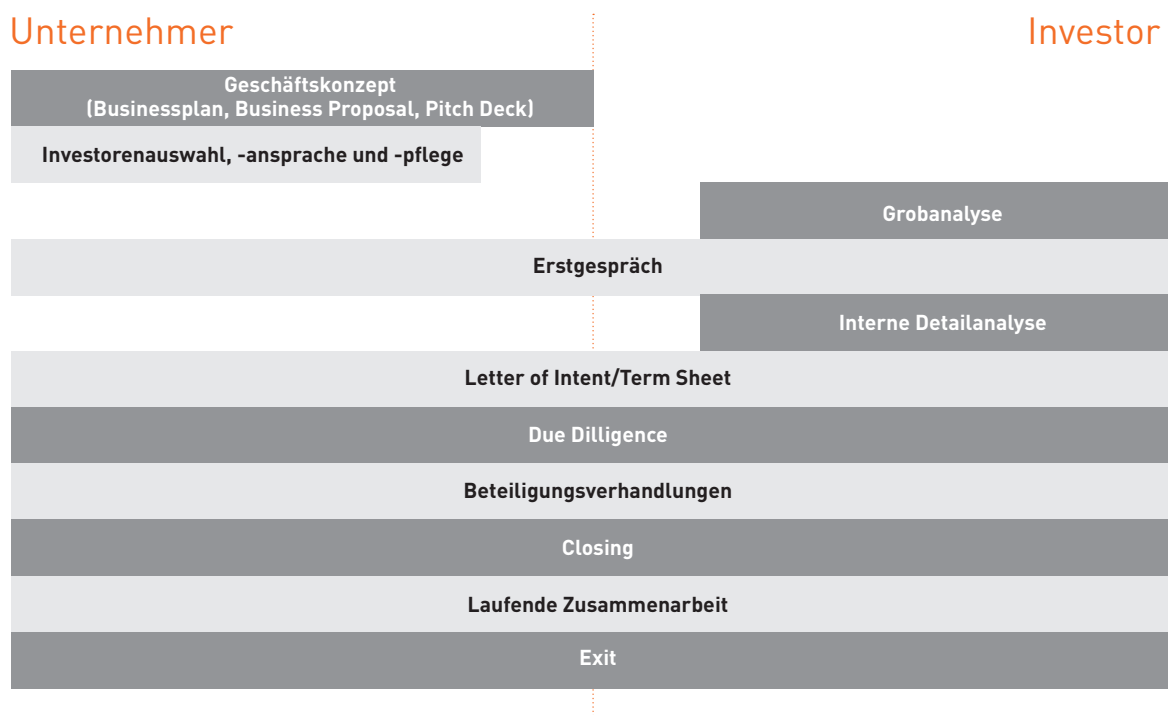


## WIE KOMME ICH ZUM PASSENDEN INVESTOR?

Am Anfang steht die innovative Idee. Für ihre erfolgreiche Umsetzung benötigt der Unternehmer/das Unternehmerteam für jede Entwicklungsphase den geeignetsten Finanzierungspartner. Die größte Herausforderung besteht darin, zunächst einmal den ersten Investor zu finden. Sobald dieser an Bord ist, ist man „im Spiel“ und steht unter Beobachtung anderer potenzieller Investoren. Darüber hinaus profitiert man bei nachfolgenden Finanzierungsrunden von den Erfahrungen, die man bei der vorhergehenden Finanzierungsrunde gesammelt hat und vom Know-how sowie der meist guten Vernetzung des bestehenden Investors in der Finanzierungsszene.

Der österreichische Markt für die Unterstützung und Finanzierung innovativer Gründungs- und Wachstumsprojekte – insbesondere für Projekte in frühen Entwicklungsphasen – hat sich in den letzten Jahren sehr dynamisch entwickelt und ist mittlerweile bunt und weit verzweigt. Wie tritt man als junges Unternehmen mit einem Investor in Kontakt? Was ist zu beachten? Welche Fehler sollte man vermeiden?

Im Folgenden wird gezeigt, wie die Zusammenarbeit mit einem Investor typischerweise zu Stande kommt und ausgestaltet werden kann – wie also ein Investmentprozess aus beiden Perspektiven, der des Unternehmens und der des Investors, aussieht.



## GESCHÄFTSKONZEPT

(BUSINESSPLAN, BUSINESS PROPOSAL, PITCH DECK)

Ein fundiertes Geschäftskonzept ist die Grundlage und Voraussetzung dafür, um überhaupt mit potenziellen Kapitalgebern in Kontakt treten zu können. Umfang und Detaillierungsgrad können je nach Lebensphase variieren: für die Ansprache eines Business Angels in der Frühphase des Start-ups reicht mitunter ein sorgfältig ausgearbeitetes Business Proposal mit 10 Seiten, bei Start-up-Veranstaltungen ist ein überzeugendes Pitch Deck das Mittel der Wahl, also eine kurze Präsentation. Aber frei nach Dwight D. Eisenhowers Bonmot „Plans are nothing, planning is everything“, signalisiert ein gründlich ausgearbeitetes Geschäftskonzept potenziellen Investoren vor allem, dass sich der Unternehmer mit dem Gründungs-/Wachstumsvorhaben fundiert auseinandergesetzt und klare Vorstellungen von seiner erfolgreichen Umsetzung hat. Hinsichtlich Aufbau und Inhalt eines guten Businessplans und Tipps & Tricks zur Erstellung wird auf die bestehenden Ratgeber und Initiativen verwiesen (siehe Info-Box). An dieser Stelle lediglich einige grundsätzliche Hinweise:

- Der Businessplan (bzw. Pitch Deck) ist das zentrale Verkaufsdokument des Unternehmens und dient als Visitenkarte, um mit Geldgebern ins Gespräch zu kommen. Versuchen Sie, sich in die Lage des potenziellen Investors hineinzusetzen. Zeigen Sie ihm, warum Ihr Unternehmen eine attraktive Beteiligungsmöglichkeit darstellt und was er aus der Zusammenarbeit mit Ihnen erwarten kann.
- Machen Sie keine Versprechen, die Sie nicht halten können (und schon gar keine offensichtlichen Falschaussagen). Halb- und Unwahrheiten werden spätestens bei einer detaillierten Prüfung des Investitionsvorhabens aufgedeckt und wirken sehr negativ.
- Erläutern und plausibilisieren Sie Ihre Annahmen, damit Ihre Überlegungen für den Investor nachvollziehbar und -prüfbar sind. Die zugrundeliegenden Annahmen sind oft wichtiger als die errechneten Planzahlen.
- Bringen Sie möglichst viele fundierte Belege für die zentralen Annahmen und Hypothesen Ihres Geschäftsvorhabens. Dies können beispielweise Interviews mit potenziellen Kunden sein oder Zusagen von möglichen Entwicklungs-, Vertriebs- oder Produktionspartnern.
- Der Businessplan sollte klar und deutlich formuliert, gut strukturiert und vor allem in sich konsistent und widerspruchsfrei sein.
- Schicken Sie jedem Investor den gleichen Businessplan (Pitch Deck) – es sei denn, sie müssen ihn aufgrund neuer Informationen verändern.

Info-Box →

## Unterstützung beim Businessplan

**Plan4You Easy** ist eine kostenlose Software zur Erstellung eines Businessplanes, zur Verfügung gestellt vom Gründerservice der Wirtschaftskammern Österreichs ([gruenderservice.at](http://gruenderservice.at)) in Kooperation mit der *austria* wirtschaftsservice (*aws*) ([aws.at](http://aws.at)).  
Download: [gruenderservice.at/businessplan](http://gruenderservice.at/businessplan)

i2b, eine Initiative der Wirtschaftskammern Österreichs sowie der Erste Bank und Sparkassen, bietet umfangreiche, kostenlose Services rund ums Thema Businessplan.

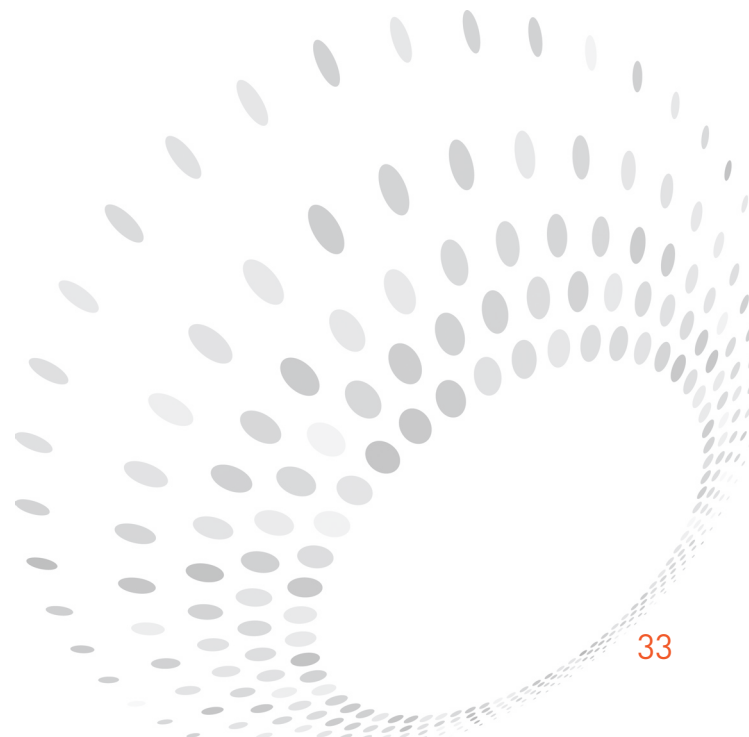
Zum Beispiel:

- ExpertInnen-Feedback
- Handbuch „Keine Angst vor dem Businessplan“
- eLearning-Plattform und Online-Tools
- Online-Assistent für den Erstellungsprozess
- Veranstaltungen und Kontakte

Als ganz besonderen Service bietet Ihnen i2b kostenlose, vertrauliche Fachfeedbacks von Businessplan-ExpertInnen. Dazu müssen Sie sich lediglich auf [i2b.at](http://i2b.at) registrieren und Ihren Businessplan hochladen. Innerhalb von fünf Wochen erhalten Sie zwei voneinander unabhängige ExpertInnen-Feedbacks. So gewinnen Sie einen Einblick, wie das eigene Konzept von außen angenommen wird, und können es entsprechend vervollständigen.

Die besten eingereichten Businesspläne können zudem beim i2b Businessplan-Wettbewerb teilnehmen und wertvolle Geld- und Sachpreise gewinnen. Einreichschluss für den Wettbewerb ist jährlich Anfang Oktober.

Nähere Informationen unter [i2b.at](http://i2b.at).



## AUSWAHL UND ANSPRACHE DER INVESTOREN

Bevor Sie mit potenziellen Kapitalgebern in Kontakt treten, gilt es zunächst, den passenden Investor zu finden. Eine erste Auswahl sollte nach den folgenden Kriterien erfolgen:

- Kapitalbedarf (EUR 25.000,- sind für eine VC-Gesellschaft zu niedrig, EUR 500.000,- für einen Business Angel in der Regel zu viel)
- Branche (die meisten Investoren haben einen klaren Fokus auf bestimmte Branchen)
- Unternehmensphase (viele Investoren kommunizieren über ihre Websites, in welcher Phase sich ein potenzielles Beteiligungsunternehmen befinden sollte)
- Standort (manche Kapitalgeber haben einen strikten geographischen Fokus)

Viele Finanzierungsanfragen werden postwendend abgelehnt, weil das potenzielle Beteiligungsunternehmen eine Erstprüfung anhand dieser vier Kriterien nicht besteht. Die Websites der Business-Angel-Netzwerke, Crowdfunding-Plattformen, Inkubatoren, Akzeleleratoren und VC-Gesellschaften liefern konkrete Informationen, welche Art von Projekten gesucht werden und Chancen auf eine Finanzierung haben. Durch eine einfache Internet-Recherche kann man sich schon in dieser Phase Zeit und frustrierende Erlebnisse sparen.

Jene Investoren, die nach der ersten Auswahl für eine Finanzierung noch in Frage kommen, sollten vor der Kontaktaufnahme einer detaillierteren Analyse unterzogen werden, um einen bestmöglichen Investor's Fit zu erreichen. Die Detailanalyse kann anhand folgender Kriterien erfolgen:

- Welcher Bedarf an Added Value (z. B. Know-how und Netzwerke) besteht?
- Welche Beteiligungen ist der Investor bereits eingegangen (möglicherweise gibt es Synergien zu bestehenden Portfolio-Unternehmen) und wie viele erfolgreiche Exits hat er geschafft?
- Wie lange ist ein Investor bereits aktiv und über welche Erfahrungen verfügt er?

Als Informationsquellen können das Internet (neben den Websites der Investoren insbesondere auch Szene-Blogs und Social-Media-Communities), der Besuch von Fach- und Netzwerkveranstaltungen (Investoren treten dort oftmals als Vortragende oder Jurymitglieder auf) bzw. der persönliche Austausch in der Gründerszene dienen. Besonders empfehlenswert ist die Nachfrage bei früheren oder aktuellen Beteiligungsunternehmen des Investors. Durch die Teilnahme an Start-up-Events, Businessplan-Wettbewerben etc. erhöht man zudem die Sichtbarkeit als potenzielles Investitionsziel und erscheint auf diese Weise auf dem Radar potenzieller Investoren, die daraufhin von sich aus Kontakt aufnehmen.

Bei der konkreten Ansprache der Investoren sollte beachtet werden, in welcher Form diese bevorzugt kontaktiert werden wollen. Manche Investoren sehen beispielsweise standardisierte Templates vor, die ausgefüllt werden müssen. Andere möchten zunächst nur eine einseitige Executive Summary. Es zeugt von Professionalität und erhöht die Erfolgsaussichten für eine Finanzierung, derartige Anforderungen zu beachten.

Eine Frage, die viele Gründer bei der Kontaktherstellung bzw. in Erstgesprächen mit Investoren beschäftigt, ist jene der Vertraulichkeit. Im Stadium der Kontaktaufnahme wird in der Regel auf Vertraulichkeitserklärungen („Non Disclosure Agreements“, kurz: NDA) verzichtet. Demnach empfiehlt es sich – soweit möglich – wirklich vertrauliche Informationen zu umgehen oder verkürzt darzustellen. Auch bei Erstgesprächen unterzeichnen Risikokapitalgeber oftmals kein NDA. Gründer sollten sich insofern auf ihr Bauchgefühl verlassen, natürlich gestützt auf eine Recherche des „Track Records“ des Investors und dem Eindruck aus dem persönlichen Kontakt. Viele Unternehmensgründer sind übervorsichtig und möchten am liebsten gar keine Informationen über das eigene Vorhaben preisgeben. Dies ist jedoch weder möglich noch sinnvoll. Eine Idee muss reifen, und dafür braucht sie Feedback. Darüber hinaus sollte bedacht werden, dass eine Geschäftsidee erst durch die konkrete Umsetzung zu einem Erfolg wird: also durch die Gründer selbst, die sich bereits über einen längeren Zeitraum damit intensiv auseinandergesetzt haben. Und schließlich wird man als Geheimniskrämer schlicht kein Kapital erhalten. Dennoch: ein seriöser VC-Geber sollte auch keine Schwierigkeiten haben, eine Vertraulichkeitsvereinbarung zu unterzeichnen.

*„Je besser sich ein Gründer mit Investoren vernetzt und von den Investoren wahrgenommen wird, bevor er überhaupt um Geld pitcht, desto leichter fällt es dann, einen Termin zu bekommen, um zu pitchen. Gründer müssen jede Gelegenheit nutzen, um in Kontakt mit Investoren zu kommen – entweder direkt oder über eine Empfehlung. Wenn irgendwie möglich, sollte man vermeiden, Investoren ‚kalt‘ anzurufen oder anzumailen“, Seriengründer und Fundraising Coach Florian Kandler (StartupFoundersAcademy.com und GetFunding.how).*



## ERSTGESPRÄCH / UNTERNEHMENSPRÄSENTATION (PITCH)

*„Investoren wollen im Erstgespräch herausfinden, ob es sich lohnt, in weiteren Gesprächen substanziell mehr Zeit für eine genauere Analyse zu investieren. Die Investoren achten dabei auf die für sie wichtigsten Eckpunkte. Diese Kriterien zu kennen und sich im Erstgespräch darauf zu konzentrieren, ist die wichtigste Strategie des Gründers im Ersttermin,“  
rät Seriengründer und Fundraising Coach Florian Kandler.*

Wenn das Unternehmen die erste Grobauswahl überstanden hat (das sind etwa 10-15 % aller Projekte, die bei Business-Angel-Netzwerken bzw. VCs eingereicht werden), werden Sie zum Erstgespräch eingeladen. Sie haben die Neugierde des Investors geweckt. Jetzt geht es dem Investor darum, die Geschäftsidee besser zu verstehen, um sie umfassender beurteilen zu können und einen Eindruck von der fachlichen und persönlichen Eignung des Gründer(team)s zu gewinnen. Aber auch für die Unternehmer geht es darum, herauszufinden, ob dies tatsächlich der passende Investor ist, mit dem sie bei der Weiterentwicklung Ihres Unternehmens zusammenarbeiten können und wollen.

Der erste Investorentermin dauert typischerweise 30 bis 60 Minuten. Es ist folglich unmöglich, alles im Detail zu besprechen, und sollte deshalb auch gar nicht erst versucht werden. In der Präsentation (Pitch) und im Gespräch gilt es, sich auf das wesentliche zu fokussieren.

### Info-Box →

#### Vorbereitung auf den ersten Investoren-Termin

Bereiten Sie für den ersten Investorentermin eine Präsentation und Antworten vor, die dem Investor Klarheit zu folgenden Punkten gibt:

- Wer ist der ideale Kunde und wie groß ist der Markt insgesamt? Versuchen Sie nicht „alles für jeden“ zu sein, sondern zeigen Sie, dass sie den idealen Kunden sehr konkret beschreiben können. Denn nur wer weiß, welche Kunden er gewinnen will, kann diese auch suchen, ansprechen und überzeugen. Aber zeigen Sie auch, dass der Gesamtmarkt der potenziellen Kunden groß ist und daher ein starkes Wachstum Ihres Unternehmens möglich wäre.
- Welches Problem konkret hat dieser Kunde – und wie wichtig ist es für ihn? Wie hoch ist die „Customer Pain“? Kann man belegen, dass (möglichst viele, möglichst große, möglichst repräsentative) Kunden bereits händeringend nach einer Lösung suchen, die Sie jetzt anbieten?
- Wie funktioniert der Markt, in den Sie mit Ihrem Startup einsteigen wollen? Als Gründer müssen Sie absoluter Marktexperte sein und verstehen, welche Anbieter bereits am Markt sind, wie deren Leistungsversprechen und Preisgestaltung im Vergleich zu Ihren aussehen, deren Preisgestaltung, wie in dem Markt Geld verdient wird, usw. Investoren beklagen am häufigsten, dass Gründer nicht ausreichend Marktwissen besitzen. Bauen Sie dieses Wissen auf!
- Was ist die große Vision für die nächsten 10 Jahre? Und was sind die ganz konkreten nächsten Schritte und Tätigkeiten in den nächsten sechs bis zwölf Monaten, für die Sie ja unter anderem auch das Geld des Investors verwenden wollen? Zeigen Sie, dass Sie genau wissen, was Sie wollen!
- Warum können genau Sie und Ihre Mitgründer diese Idee erfolgreich in die Realität umsetzen? Speziell bei Investments in Firmen, die noch kein fertiges Produkt oder laufenden Verkauf haben, ist das Vertrauen, das ein Investor in die Umsetzungsfähigkeit des Gründerteams hat, ein wichtiges Entscheidungskriterium

Kein Investor wird bereits nach dem ersten Meeting eine Investitionszusage machen (wenn doch, dann gibt es wahrscheinlich gute Gründe, warum Sie nicht sofort zusagen sollten!). Vielmehr geht es dem Investor darum, herauszufinden, ob es sich lohnt, noch mehr Zeit mit dem potenziellen Beteiligungsunternehmen zu verbringen. Für das Start-up ist also das primäre Ziel des Erstgesprächs, dass der Investor einen zweiten, ausführlicheren Termin vereinbaren möchte. Deshalb ist es extrem wichtig, dass Sie sich auf die wesentlichen Punkte fokussieren und die Attraktivität und Umsetzbarkeit der eigenen Geschäftsidee überzeugend vermitteln.

Wichtig sind:

- Gute Vorbereitung – auf mögliche und auch unmögliche Fragen zum Gründer und zur Geschäftsidee (siehe auch weiter unten), auf den Gesprächspartner (z. B. Wer nimmt auf Investorenmenseite am Termin teil?) und auf den Ablauf des Termins (z. B. Wie viel Zeit steht zur Verfügung? Gibt es Informationen/Dokumente, die schon vorab übermittelt werden können/sollen?).
- Pitch Deck – prägnant und knackig und auf den jeweiligen Investor ausgerichtet.
- Konkrete Angaben machen und klare Vorstellungen vermitteln – z. B. über den notwendigen Kapitalbedarf und zur Ausgestaltung der Zusammenarbeit mit dem Investor.
- Professionelles Auftreten – kompetent, überzeugend, authentisch.
- Begeisterung vermitteln – Sie sind die wichtigsten Botschafter Ihrer Geschäftsidee, stecken Sie den Investor mit Ihrer Begeisterung für Ihr Start-up an.
- Umgang mit Kritik – Jeder Kommentar dient aus Sicht des potenziellen Investors der Optimierung des Projekts und darf keinesfalls als „Majestätsbeleidigung“ aufgefasst werden.

Auf die folgenden Fragen sollte man auf jeden Fall vorbereitet sein:

- „Die Umsätze sind zu hoch/die Kosten zu niedrig angesetzt. Was denken Sie dazu? Welche Annahmen stehen dahinter?“
- „Was ist Ihr USP? Warum wird jemand Ihr Produkt kaufen?“
- „Was passiert, wenn ein großes Unternehmen Ihr Produkt kopiert oder ein ähnliches auf den Markt bringt?“
- „Angenommen, wir geben Ihnen EUR 250.000,-. Wofür werden Sie das Geld verwenden?“
- „Haben Sie sich schon Gedanken zur Bewertung des Unternehmens gemacht?“
- „Sind Sie gegebenenfalls bereit, die Geschäftsführung aufzugeben, wenn wir zur Ansicht gelangen, dass jemand anderer den Job besser machen kann als Sie?“
- „Wären Sie im Falle eines Exits bereit, Ihre Anteile mitzuveräußern?“

Darüber hinaus sollte man auch auf Detailfragen (etwa nach dem Entwicklungsleiter des wichtigsten Wettbewerbers, nach dem Ansprechpartner bei dem im Businessplan angeführten potenziellen Referenzkunden/Kooperationspartner, etc.) eine gute Antwort geben können. Trotz vieler, möglicherweise auch manch unangenehmer, Fragen des potenziellen Investors sollte man nicht vergessen, worum es sich beim Erstgespräch handelt: um ein erstes persönliches Kennenlernen, bei dem beide Seiten herausfinden wollen, ob eine künftige Zusammenarbeit möglich ist. Das heißt, auch der Unternehmer sollte das erste Treffen mit dem Investor dazu nutzen, um Informationen über ihn zu sammeln und gezielte Fragen (z. B. zur künftigen Zusammenarbeit, seine Erfahrungen, zu möglichen Added Values, etc.) zu stellen. Dabei sollten Sie nicht in eine Bittsteller-Rolle verfallen, sondern auf Augenhöhe mit dem Investor sprechen.

## LETTER OF INTENT / TERM SHEET

Nach weiteren Gesprächen und internen Detailanalysen wird vor dem Start der eigentlichen Beteiligungsverhandlungen in der Regel ein sogenannter „Letter of Intent“ (LOI) oder ein „Term Sheet“ unterzeichnet. In diesen Dokumenten werden die Eckpunkte der späteren Beteiligung bereits grob festgelegt und die beiderseitige Absicht, eine Beteiligung einzugehen, vertraglich fixiert. Aus Sicht des Beteiligungsunternehmens sollte vor allem auf die folgenden Punkte eines LOI/Term Sheets geachtet werden:

- Wer trägt die Kosten für die mitunter kostspielige Due Diligence (v. a. im Fall, dass die Beteiligung nicht zu Stande kommt)?
- Welche Informations-, Kontroll- und Mitspracherechte möchte der Investor in Anspruch nehmen?
- An welche Meilensteine ist die Auszahlung des Kapitals gekoppelt?
- Was passiert, wenn die im Businessplan formulierten Planziele über- oder unterschritten wird (sog. „Ratchet Clauses“)?
- Welche Regelungen sind für den Exit vorgesehen (z. B. Vorkaufsrecht, Mitveräußerungspflicht, Mitveräußerungsrecht)?

Es ist empfehlenswert, vor der Unterzeichnung derartiger Vereinbarungen fachkundige, juristische Unterstützung in Anspruch zu nehmen.

## DUE DILIGENCE

Im Rahmen der Due Diligence wird das Beteiligungsunternehmen „auf Herz und Nieren“ geprüft. Der Investor zieht für einzelne Aspekte der Due Diligence bisweilen externe Experten heran (z. B. Anwaltskanzleien, technische Gutachter, etc.). Ziel des Investors ist es, ein möglichst detailliertes Bild davon zu bekommen, ob die im Businessplan getroffenen Aussagen korrekt sind, um sein Risiko zu begrenzen. Hinsichtlich der Due Diligence kann nur die Empfehlung ausgesprochen werden, offen und kooperativ zu sein, um den Prozess im beiderseitigen Interesse möglichst schnell abschließen zu können. Dennoch sollte man für diese Phase genügend Zeit einplanen.

## BETEILIGUNGSVERHANDLUNG UND CLOSING

Ein ganz entscheidender Aspekt jeder Beteiligungsverhandlung ist die Unternehmensbewertung. Hier sind die Interessen gegensätzlich:

- Der Unternehmer strebt grundsätzlich eine möglichst hohe Bewertung an, weil dies bei einer gleichen prozentuellen Beteiligung des Investors mehr Mittel einbringt bzw. gleiche Mittel zu einem höheren eigenen Anteil führen. Es darf jedoch nicht vergessen werden, dass er in weiterer Folge (auch) am Unternehmenswert und dessen Entwicklung gemessen wird.
- Der Investor hingegen möchte dagegen möglichst günstig in das Unternehmen einsteigen. Investoren sind sich aber bewusst, dass es nichts gratis gibt. Sie werden daher nicht versuchen, den Preis unbegrenzt zu drücken. Seriöse Investoren werden grundsätzlich versuchen, einen für beide Seiten fairen Deal zu finden und vor allem Business Angels sollten niemals einen höheren Anteil als jeder einzelne Gründer haben. In Anbetracht des in der Anfangszeit niedrigen Gehalts der Gründer ist dies schließlich die einzige Möglichkeit, sie zu incentivieren und an das Unternehmen zu binden.

Sollten die Verhandlungen an diesem Punkt ins Stocken geraten, können spezifische Regelungen genutzt werden, einen für beide Seiten akzeptablen Kompromiss zu finden. Solche Regelungen (z.B. Vesting, Ratchet Clauses, Earn-Out) sehen bspw. vor, dass die Auszahlung des Investments erst bei Erreichen bestimmter Meilensteine erfolgt oder dass sich die Beteiligungsverhältnisse ändern, wenn bestimmte Ziele des Businessplans (z. B. Umsatz oder EBIT) über- oder unterschritten werden. Entwickelt sich das Unternehmen also besser, als dies der Investor zum Zeitpunkt der Verhandlungen erwartet, erhält der Unternehmer zu einem späteren Zeitpunkt (z. B. beim Exit) Unternehmensanteile wieder zurück.

## LAUFENDE ZUSAMMENARBEIT

Ab dem Einstieg des Investors ist der Unternehmer verpflichtet, den vertraglich vereinbarten Informationspflichten nachzukommen. In den meisten Fällen unterstützt der Investor das Beteiligungsunternehmen beim Aufbau eines geeigneten Controllings und Reportings und erwartet regelmäßige (monatlich, quartalsweise) Updates zur Unternehmensentwicklung (Finanzkennzahlen, Stand der Entwicklung, etc.). Investoren mit einem Hands-on-Ansatz bringen sich mitunter sehr intensiv in die strategische und auch operative Unternehmensführung ein. Dies stellt eine Chance für das Start-up dar, weil das Beteiligungsunternehmen vom Know-how des Investors profitieren kann. Kritisch ist es, wenn die Vorstellungen über die weitere Unternehmensentwicklung (Ziele, Strategien, Exit) voneinander abweichen. Dies kann darauf zurückzuführen sein, dass in den Beteiligungsverhandlungen die beiderseitigen Interessen nicht ausführlich genug ausgetauscht wurden. Es kann auch an neuen (unvorhersehbaren) Entwicklungen liegen, etwa betreffend Markt oder Technologie. In diesen Fällen bietet es sich an, externe Vermittler (z. B. Mediatoren, Berater) in Anspruch zu nehmen, um einen gemeinsamen Nenner zu finden. Im für den Gründer schlimmsten Fall kann ein derartiger Interessenkonflikt auch dazu führen, dass ein Unternehmensgründer von der Geschäftsführung entbunden wird (ein Rückzug des Investors ist mangels Käufers in vielen Fällen keine Alternative).

## EXIT

Private und institutionelle Investoren streben nach einem ertragreichen Exit, also einem Verkauf ihrer Anteile (bzw. des gesamten Unternehmens). Typische Formen sind die Akquisition durch ein etabliertes Unternehmen mit strategischem Interesse (Trade Sale), der Rückkauf durch den Unternehmer (Buy Back) oder der Verkauf an einen anderen Finanzinvestor (Secondary Sale). Ein Börsengang wird vielfach als der „Königsweg“ erachtet. Entscheidend ist, die zum jeweiligen Projekt am besten passende Exitform zu finden.

In manchen Fällen ist der Verkauf des Unternehmens nur möglich, wenn sämtliche Anteile (also auch die des Gründers) veräußert werden können. Aus diesem Grund sind im Beteiligungsvertrag zumeist sog. Exit-Klauseln festgelegt:

- Vorkaufsrecht: Besagt, dass ein Gesellschafter Anteile zu den gleichen Konditionen kaufen darf wie ein potenzieller (neuer) Käufer.
- Mitveräußerungspflicht (drag along): Der Gründer wird verpflichtet, seine Anteile zu den gleichen Konditionen zu verkaufen wie der Investor.
- Mitveräußerungsrecht (tag along): Gibt dem Investor das Recht, seine Anteile zu den gleichen Konditionen zu veräußern wie der Gründer.
- Liquidation Preference: Für den Fall, dass der Veräußerungserlös beim Exit unter den Erwartungen bleibt, wird der Investor bevorzugt bedient (er erhält also einen höheren Preis für einen Anteil als die Gründer).



## HINWEISE UND TIPPS

---

### VORBEREITUNG

Gute Vorbereitung ist das Um und Auf, um einen Investor vom eigenen Vorhaben überzeugen zu können. Dies betrifft die Erstellung des Geschäftskonzepts (und zeigt sich in dessen Fundiertheit), die Investorenauswahl und -ansprache (Welcher Investor passt zum Unternehmen und vice versa? Was erwartet/braucht das Unternehmen vom Investor?) und natürlich das Erstgespräch, um einen überzeugenden ersten Eindruck zu hinterlassen.

### KOMMUNIKATIONSFÄHIGKEIT

Personen sind für das Venture-Geschäft, was die Lage für das Immobiliengeschäft ist. Oftmals werden inhaltlich weniger gut aufgestellte Projekte besseren Projekten aufgrund der Überzeugungskraft der vorstellenden Person(en) vorgezogen. Es ist wichtig, authentisch, klar und verständlich erklären zu können, worum es geht, um potenzielle Investoren seriös von der Idee begeistern zu können.

Ganz wesentlich ist hierbei auch, eine klare Vorstellung davon zu haben, wie das zur Verfügung gestellte Kapital eingesetzt wird und dies dem Investor klar vermitteln zu können. Wenn der Investor sagt: „Ich gebe Ihnen EUR 250.000,- - was machen Sie damit?“ sollten Sie eine passende Antwort parat haben – und zwar ohne lange überlegen zu müssen.

*„Genaue Kenntnisse der eigenen Zahlen, Annahmen und der geplanten nächsten Schritte sind für das Erstgespräch unumgänglich. Bei dem Gespräch entscheidet sich, ob der potenzielle Investor sein Beteiligungsinteresse vertieft oder gleich wieder abwinkt. Eine penible Vorbereitung des Gründerteams sollte also jedenfalls stattfinden. Wir empfehlen vor dem Erstgespräch, mit Branchenexperten die Situation und alle möglichen Fragestellungen ‚durchzuspielen‘“, Viktor Pasquali vom Startup-Investoren Matching Service i2 Business Angels der aws.*

*„Gute Vorbereitung und ein detaillierter, schlüssiger Businessplan sind eine wichtige Basis – sowohl für Sie selbst, als auch für potenzielle Investoren. Aber überzeugen Sie vor allem auch Ihr Gegenüber davon, dass Sie die richtige Person für die Umsetzung sind. Sehr oft wird in Personen investiert, nicht in Ideen“, Jürgen Jelly, mehrfacher Gründer.*

*„Der größte Fehler beim Pitchen ist es, zu viel Information hinein zu stecken. Es geht nicht darum, alles innerhalb kürzester Zeit zu vermitteln, sondern lediglich darum, einen Fuß in die Tür zu bekommen, um sich ein zweites, längeres Gespräch zu verdienen. Hier kann man dann gerne in die Tiefe gehen“, „Pitch Professor“ Daniel Cronin.*

## ELEVATOR PITCH

Gute Vorbereitung und Kommunikationsfähigkeit zeigen sich auch darin, dass ein Unternehmer in der Lage ist, die eigene Geschäftsidee und deren „Pfiff“ kurz und knackig darzustellen und in sehr kurzer Zeit (oftmals in nur 30 Sekunden oder einer Minute) Interesse dafür zu wecken.

Der Elevator Pitch ist eine prägnante Beschreibung der Geschäftsidee und das verbale Gegenstück zur Executive Summary im Businessplan. Idealerweise versetzt sich der Gründer in die Lage des potenziellen Investors. Dieser wird von vielen Gründern angesprochen und möchte daher sehr schnell wissen, ob sich ein Investment bzw. eine genauere Beschäftigung mit dem Projekt für ihn lohnen könnte. Er fragt sich also: Um was geht es? Kommt das Projekt in Bezug auf Branche/Technologie, Volumen und Phase im Gründungsprozess für mich überhaupt in Frage? Gibt es einen Markt? Ist das Projekt reif und durchdacht? Es ist daher wichtig, sehr schnell direkt auf die wichtigsten Punkte zu kommen, nach dem Grundsatz „Das Wichtigste zuerst“. Der vielleicht klassische Fehler ist eine zu starke Fokussierung auf die Technologie als solche. Viele Gründer scheitern auch, weil sie zu umständlich oder unklar agieren. Die Fähigkeit zur klaren und direkten Kommunikation ist aber eine Frage des Trainings. Im Internet kann man viele Beispiele bzw. Tipps und Tricks zur Gestaltung von guten Elevator Pitches finden.

## ZEITPUNKT

Ausschlaggebend für den Zeitpunkt der Kapitalakquise ist der entsprechende Finanzierungsbedarf in der jeweiligen Unternehmensphase. Insbesondere für frühphasige Projekte, die auf der Suche nach dem ersten Investor sind, gilt: wer zu früh (Idee noch unausgereift, noch keine klare Vorstellung von Kunden, Markt bzw. möglicher Umsetzung) und/oder schlecht vorbereitet den Kontakt zu Investoren sucht, läuft Gefahr, „verbrannt“ zu werden, wenn ein misslungener erster Auftritt den Ruf „in der Szene“ langfristig ruiniert.

*„Unternehmen, die sich bei uns bezüglich einer Business Angel Finanzierung melden, bekommen von uns immer die Frage gestellt, ob sie sicher sind, dass sie bereits eine externe Finanzierung brauchen. Einen perfekten Zeitpunkt für die Ansprache von Business Angels gibt es allerdings nicht, da die Investitionsentscheidungen auf sehr persönlicher – und oftmals emotionaler – Ebene getroffen werden. Ein erster Proof of Concept, ein funktionierender Prototyp oder erstes Feedback aus dem Markt sind jedenfalls gute Anhaltspunkte“, Lisa Fassel von der aaia.*

## ZEIT UND AUFWAND

Die Zeit und der Aufwand für die Kapitalsuche werden oft unterschätzt. Bereits das Finden von geeigneten Investoren kann eine große Herausforderung und einen erheblichen zeitlichen Aufwand darstellen: etwa drei bis sechs Monate für Vorbereitung (inkl. Businessplan-Erstellung), Auswahl und Ansprache mehrerer Investoren und oftmals noch einmal so lange für Gespräche, Due Diligence und Verhandlungen sind normal. Insgesamt kann dies bedeuten, dass es bis zu 12 Monate dauert, bis das frische Kapital dem Unternehmen tatsächlich zur Verfügung steht.

*„Wir haben die Erfahrung gemacht, dass die Suche nach Investoren eine Vollzeitbeschäftigung ist. Fundraising ist ein eigenes Geschäft“, **Martin Sprengseis** von der **bluesource – mobile solutions GmbH**.*

## SICHTBARKEIT

Investoren sind immer auf der Suche nach attraktiven Beteiligungsmöglichkeiten. Start-ups sollten es also offen kommunizieren, wenn sie auf der Suche nach Kapital sind. Schon vor der eigenen Kontaktaufnahme zu einem potenziellen Investor kann es sehr wertvoll sein, durch die Teilnahme an Wettbewerben (z. B. i2b.at) oder an Start-up-Events und Challenges (z. B. startuplive.org oder pioneers.io) und den Besuch von Fach-, Informations- und Vernetzungsveranstaltungen das Interesse von Investoren zu wecken. Sobald ein Unternehmen auf dem Radar der Finanzierungsszene erscheint, ist es sogar wahrscheinlich, dass Investoren von sich aus Kontakt aufnehmen werden.

## AUGENHÖHE

Ein guter Investment-Deal findet immer auf Augenhöhe statt. Gründer unterschätzen oft ihre Position.

Als Gründer sollten Sie sich niemals als Bittsteller sehen. Und auch aktiv dafür sorgen, nicht in diese Rolle gedrängt zu werden, oder sich unabsichtlich freiwillig in diese Rolle zu begeben. Im ersten Gespräch mit einem Investor sollte auch der Unternehmer eine Reihe von Fragen mitbringen, um zu verstehen, ob und wie der Investor in Zukunft unterstützen kann und wird. Der Investor wird merken, dass nicht nur er überprüft, ob ein Unternehmen ‚gut genug‘ für sein Investment ist; sondern dass

*„Investoren wollen ihr Geld vermehren – und das können sie nicht, wenn sie keine passenden Gründer und Start-ups finden. Ein Gründer mit einer tollen Idee ist die heißeste Ware, um die sich Investoren auch schnell einmal streiten,“ erläutert **Florian Kandler**.*

auch sein Gegenüber überprüft, ob der Investor „gut genug“ für sich und sein Unternehmen ist. „Auf Augenhöhe“ bedeutet aber auch, dass man als Gründer nicht überheblich wirken sollte. Ein Investor wird sich gut überlegen, ob er gut und angenehm mit Ihnen arbeiten wird können, sollte er sich für ein Investment entscheiden.

## DURCHHALTEVERMÖGEN

Es wäre sehr optimistisch, davon auszugehen, dass bereits mit dem ersten angesprochenen Investor ein Beteiligungsvertrag abgeschlossen werden kann. Vielmehr sollte man damit rechnen, dass man sich die eine oder andere Ablehnung abholen wird. Hier ist Durchhaltevermögen gefragt und es empfiehlt es sich, proaktiv zu sein und mehrgleisig zu fahren, also parallel den Kontakt zu mehreren möglichen Investoren herzustellen. Ein gutes Beispiel für einen Entrepreneur mit einer derartigen Ausdauer ist der CEO von Starbucks, Howard Schultz. Auf der Suche nach Investoren für die Übernahme des Unternehmens sprach er mit 242 Personen und wurde 217 Mal abgelehnt.

## VERNETZUNG

Die Investorenszene ist untereinander sehr gut vernetzt. Sollte ein Projekt nicht in das Portfolio des einen Investors passen, kann es vorkommen, dass das Unternehmen an einen anderen Investor weiterempfohlen wird. Aber Achtung: sowohl gute als auch schlechte Nachrichten sprechen sich sehr schnell herum. Ungenügende Vorbereitung für ein mangelndes professionelles Auftreten bei einem Investorengespräch kann mitunter die Einladung zu Gesprächen mit anderen Investoren erheblich erschweren.

## UNTERSTÜTZUNG UND BERATUNG

Gute Berater können dabei helfen, in kurzer Zeit einen anspruchsvollen Businessplan zu erstellen und verfügen darüber hinaus oftmals über gute Kontakte in die Finanzierungsszene. Sie können einen Beitrag leisten, den Prozess zu verkürzen und die Erfolgsaussichten für eine Finanzierung erhöhen. Fähige Berater kosten aber auch Geld. Um die Kontrolle über die Kosten zu bewahren, ist es ratsam, neben einem fixen Stundensatz Erfolgsprämien für das Erreichen bestimmter Meilensteine zu vereinbaren (z. B. Erstellung Businessplan, Auswahl/Vermittlung einer bestimmten Anzahl von Investoren, Eingang eines Letters of Intent).

## VERTRAUEN UND PASSENDE CHEMIE

“Whom you raise money from is more important than the amount or the cost.” Nicht immer muss jener Investor der Beste sein, der die höchste Bewertung anbietet. Bei der Auswahl des Investors sollte auch darauf geachtet werden, welchen zusätzlichen Wert er dem Unternehmen stiften kann: etwa in Form von branchenspezifischem Know-how, Kontakten, Unterstützung bei nachfolgenden Finanzierungsrunden, Glaubwürdigkeit etc.

Gegenseitiges Vertrauen ist für ein erfolgreiches Zusammenwirken von Investor und Beteiligungsunternehmen wesentlich. Das Beteiligungsunternehmen muss darauf vertrauen können, dass der Investor nicht die Geduld verliert und sein Kapital in einer kritischen Situation abzieht oder durch seine Mitspracherechte Interessen vertritt und durchsetzt, die nicht im Sinne der Unternehmensvision sind.

Ebenso muss der Investor großes Vertrauen in das Unternehmen und die dahinterstehenden Personen haben, dass sie die Fähigkeit und den Willen besitzen, das zur Verfügung gestellte Kapital „richtig“ einzusetzen. Dieses Vertrauensverhältnis und die gegenseitige Abhängigkeit erfordern eine passende Chemie im Sinne von korrespondierenden Vorstellungen zur Unternehmensidee und Vision.

*„Geld ist nicht alles. Es gibt Investoren, die einen wirklichen Mehrwert für unser Geschäft liefern können. Und die wollen wir finden, auch wenn das Screening entsprechend lange dauern kann. Wir haben genaue Vorstellungen, was wir von unserem Finanzierungspartner wollen“, beschreibt **Martin Sprengseis** die Zielsetzung seines Unternehmens bluesource bei der Kapitalsuche.*

*„Unsere Business Angels haben im Laufe der Zeit unterschiedlichste Rollen eingenommen: manche haben wesentliche Kontakte zu Entscheidern hergestellt, manche haben uns in strategischen Fragestellungen beraten, andere haben einfach mal zugehört, wenn es nötig war. GründerInnen haben nicht viele Ansprechpartner, die ihre Situation wirklich verstehen – da hilft es, wenn Business Angels mit echter Erfahrung zur Seite stehen“, **Tina Deutsch**, Co-Founder und Managing Partner von **KLAITON**.*

## **Autoren**

Dr. Rudolf Dömötör,  
Direktor WU Gründungszentrum // [wu.ac.at/gruenden](http://wu.ac.at/gruenden)

Univ.-Prof. Dr. Nikolaus Franke,  
Direktor des Instituts für Entrepreneurship und Innovation, WU Wien

## **Lese- und Nachschlagetipps**

Boué, A.R. (2008), Wie komme ich zu Venture Capital? – Praxisratgeber mit Insider Tipps für die erfolgreiche Kapitalakquise.

EVCA (2012), Guide on Private Equity and Venture Capital for Entrepreneurs.

Hahn, C. (2018), Finanzierung von Start-up-Unternehmen.

Hahn, C., Wons, A. (2018), Initial Coin Offering (ICO).

Pöltner, P., Horak, D., Michels, R. (2018), Crowdfunding und Crowdinvesting: Neue Wege der Unternehmensfinanzierung für Start-ups sowie Klein- und Mittelunternehmen.

Rose, D.S. (2014), Angel Investing – The Gust Guide to Making Money and Having Fun Investing in Startups.

Weitnauer, W. (2018), Handbuch Venture Capital – Von der Innovation zum Börsengang.

[getfunding.how](http://getfunding.how)

## **Dank**

Besonderer Dank gilt Lisa Fassel, Florian Kandler und Viktor Pasquali für das Feedback und die wertvollen Anregungen bei der Erstellung der zweiten Auflage dieses Leitfadens!

## **IMPRESSUM**


**Medieninhaber:** Junge Wirtschaft Österreich, Wiedner Hauptstraße 63, 1045 Wien

Im Interesse der besseren Lesbarkeit wurde auf die Schreibweise der weiblichen Form (z.B. Jungunternehmerin) verzichtet.

Wir legen jedoch Wert auf die Feststellung, dass die Broschüre weiblichen und männlichen Benutzern gleichermaßen gerecht wird.

Alle Rechte vorbehalten. Nachdruck - auch auszugsweise - ist nur mit Quellenangabe und gegen Übersendung von zwei Belegexemplaren gestattet. Trotz sorgfältiger Prüfung sämtlicher Beiträge in dieser Broschüre sind Fehler nicht auszuschließen, und die Richtigkeit des Inhalts ist daher ohne Gewähr: Eine Haftung der Autoren oder der Medieninhaber ist ausgeschlossen.





**Innovation, Wachstum und Arbeitsplätze -**  
dafür stehen Jungunternehmer.  
Um dieses unternehmerische Potenzial auch  
in Zukunft garantieren zu können, braucht es  
eine **starke Interessenvertretung,**  
**kompetentes Service** und ein  
**attraktives Netzwerk.**

**Die Zukunft der Wirtschaft ist unser Job!**

**JUNGE WIRTSCHAFT -**  
**SEI TEIL DES NETZWERKS ZUM ERFOLG!**

**WACHSTUM**

**JUNGE  
WIRTSCHAFT**

**INTERESSEN  
VERTRETUNG**

**SERVICE**

**NETZWERK**

**INNOVATION**





# Start-up? Step in! Der richtige Partner für deine Idee.



[www.gruenderservice.at](http://www.gruenderservice.at)